
Relación de artículos seleccionados, publicados en el primer trimestre de 2013

Instituto Econospérides

Crecimiento económico

Las crisis posteriores a la crisis. Joseph E. Stiglitz. *El País*, 20 de enero de 2013.
Sobre modelos de crecimiento. José Luis Martínez. *Cinco Días*, 20 de febrero de 2013.
Suban el salario mínimo ya. Paul Krugman. *El País*, 24 de febrero de 2013.

Economía española

El empleo en 2012. José Luis Leal. *El País*, 17 de febrero de 2013.
El paro, el primer problema nacional. Ángel Laborda. *El País*, 10 de febrero de 2013.
Recobrando la competitividad. Ángel Laborda. *El País*, 17 de marzo de 2013.
Salir de la recesión y reducir desequilibrios. Guillermo de la Dehesa. *El País*, 27 de enero de 2013.
Sigue la recesión pero hay perspectivas de recuperación. Rafael Pampillón. *Expansión*, 2 de febrero de 2013.
Un nuevo panorama económico. Manuel Lagares. *El Mundo*, 19 de febrero de 2013.

Política económica

Acuerdos por el empleo y el crecimiento. Carmen Alcaide. *El País*, 3 de febrero de 2013.
Aspectos económicos centrales para 2013. Nouriel Roubini. *Expansión*, 25 de enero de 2013.
Un nuevo paradigma monetario. Juergen B. Donges. *El País*, 24 de marzo de 2013.

Sistema eléctrico

Paradojas de la tarifa eléctrica. José M. Domínguez. *Diario Sur*, 22 de marzo de 2013.

Sistema financiero

Otras vías de financiación. Michael Wilkins. *Cinco Días*, 11 de marzo de 2013.
Reforma hipotecaria: otra visión. Alfonso Caro. *Cinco Días*, 11 de enero de 2013.

Sistema fiscal

«Star(bucks) war». José M. Domínguez. *Diario Sur*, 13 de enero de 2013.
Un marco fiscal para impulsar la economía. Salvador Ruiz Gallud. *Expansión*, 16 de enero de 2013.

Unión Monetaria Europea

Alemania, España y el Euro. Josep Oliver. *Cinco Días*, 14 de febrero de 2013.
El rescate a Chipre reaviva la crisis de la eurozona. Martin Wolf. *Expansión*, 20 de marzo de 2013.
Europa invierte en crecimiento y empleo. Olli Rehn y Werner Hoyer. *Expansión*, 13 de marzo de 2013.

Las crisis posteriores a la crisis

Joseph E. Stiglitz

El País, 20 de enero de 2013

18 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 20 DE ENERO DE 2013

»laboratorio de ideas.

Las crisis posteriores a la crisis

JOSEPH E. STIGLITZ

A la sombra de la crisis del euro y del precipicio fiscal en EE UU, resulta fácil pasar por alto los problemas a largo plazo de la economía mundial, pero, mientras nos centramos en las preocupaciones inmediatas, siguen agravándose, y no por no tenerlos en cuenta dejarán de afectarnos.

El problema más grave es el calentamiento planetario. Si bien los débiles resultados de la economía mundial han propiciado una desaceleración correspondiente del aumento de las emisiones de carbono, representa tan solo un corto respiro. Y estamos muy retrasados: como la reacción ante el cambio climático ha sido tan lenta, lograr el objetivo de limitar a dos grados centígrados el aumento de la temperatura mundial requiere reducciones pronunciadas de las emisiones en el futuro.

Algunos indican que, dada la desaceleración económica, debemos relegar la lucha contra el calentamiento del planeta. Al contrario, reequipar la economía mundial para luchar contra el cambio climático contribuiría a restablecer la demanda agregada y el crecimiento.

Al mismo tiempo, el ritmo de cambio tecnológico y mundialización requiere rápidos cambios estructurales tanto en los mercados de los países en desarrollo como en los de los desarrollados. Dichos cambios pueden ser traumáticos, y con frecuencia los mercados no reaccionan bien al respecto.

Así como la Gran Depresión se debió en parte a las dificultades para pasar de una economía agraria y rural a otra urbana y manufacturera, así también los problemas actuales se deben en parte a la necesidad de pasar de la manufactura a los servicios. Se deben crear nuevas empresas, pero los mercados financieros modernos son mejores para la especulación y la explotación que para aportar fondos para nuevas empresas, en particular, las pequeñas y las medianas.

Además, para hacer la transición hacen falta inversiones en capital humano que con frecuencia las personas no pueden costear. Entre los servicios que las personas necesitan figuran la sanidad y la educación, sectores en los que el Estado desempeña de forma natural un papel importante (dadas las imperfecciones inherentes a los mercados en esos sectores y las preocupaciones por la equidad). Antes de la crisis de 2008 se hablaba mucho de los desequilibrios mundiales y de la necesidad de que países con su-

perávits comerciales, como Alemania y China, aumentaran su consumo. Esa cuestión sigue pendiente; de hecho, uno de los factores de la crisis del euro es que Alemania no haya abordado su crónico superávit exterior. El superávit de China, como porcentaje del PIB, ha disminuido, pero aún no se han manifestado sus consecuencias a largo plazo.

El déficit comercial total de EE UU no desaparecerá sin un aumento del ahorro

mente su consumo, no necesariamente comprará más productos estadounidenses. En realidad, es más probable que aumente el consumo de productos que no son objeto de comercio —como la asistencia sanitaria y la educación—, lo que originará perturbaciones profundas en la cadena mundial de distribución, en particular en los países que han estado suministrando los insumos a los exportadores de manufacturas de China.

desigualdad es una de las razones de la desaceleración económica y es en parte una consecuencia de los profundos cambios estructurales que está experimentando la economía mundial.

Un sistema político y económico que no reparte beneficios a la mayoría de los ciudadanos no es sostenible a largo plazo. Con el tiempo, la fe en la democracia y la economía de mercado se erosionará y se pondrá en tela de juicio la legitimidad de las instituciones y los acuerdos vigentes.

La buena noticia es que en los tres últimos decenios se ha reducido en gran medida el desfase entre los países avanzados y los países en ascenso. No obstante, centenares de millones de personas siguen sumidas en la pobreza y se han logrado solo pequeños avances en la reducción del desfase entre los países menos desarrollados y los demás.

A este respecto, los acuerdos comerciales injustos —incluida la persistencia de subvenciones agrícolas injustificables, que deprimen los precios de los que dependen los ingresos de muchos de los más pobres— han desempeñado un papel. Los países desarrollados no han hecho realidad la promesa que formularon en Doha en noviembre de 2001 de crear un régimen comercial prodesarrollo, o la que formularon en la cumbre del G-8 celebrada en Glencagles en 2005 de prestar una asistencia mucho mayor a los países más pobres.

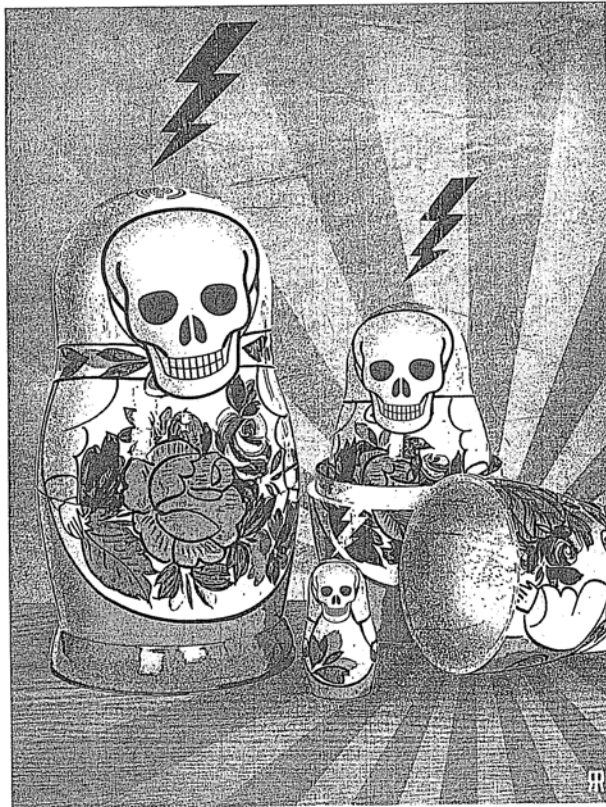
Por sí solo, el mercado no resolverá ninguno de esos problemas. El calentamiento planetario es un problema de bienes públicos. Para hacer las transiciones estructurales que el mundo necesita es necesario que los Gobiernos desempeñen un papel más activo... en un momento en el que las exigencias de recortes van en aumento en Europa y EE UU.

Mientras luchamos con las crisis actuales debemos preguntarnos si no estaremos reaccionando de forma que exacerben nuestros problemas a largo plazo. La vía señalada por los halcones del déficit y los defensores de la austeridad a un tiempo debilita la economía actual y socava las perspectivas futuras. Lo irónico suficiente la causa mayor de la debilidad mundial actual, hay una opción sustituta: invertir en nuestro futuro, en formas que nos ayuden a abordar simultáneamente los problemas del calentamiento planetario, la desigualdad y la pobreza mundiales y la necesidad de cambio estructural. ■

Joseph E. Stiglitz, premio Nobel de Economía en 2001, es profesor de la Universidad de Columbia.

Traducción de Carlos Manzanao.

© Project Syndicate, 2013.



RAFAEL RICOY

Un sistema político y económico que no reparte beneficios a la mayoría de los ciudadanos no es sostenible a largo plazo

interno y un cambio más esencial en los acuerdos monetarios mundiales. El primero exacerbaría la desaceleración del país, y no es probable que se dé ninguno de esos dos cambios. Cuando China au-

Por último, hay una crisis mundial en materia de desigualdad. El problema no estriba solo en que los grupos que tienen los mayores ingresos estén llevándose una parte mayor de la tarta económica, sino también en que los del medio no están participando del crecimiento económico, mientras que en muchos países la pobreza está aumentando. En EE UU se ha demostrado que la igualdad de oportunidades era un mito.

Aunque la gran recesión ha exacerbado esas tendencias, resultaban evidentes antes de su inicio. De hecho, yo (y otros) hemos sostenido que el aumento de la

Sobre modelos de crecimiento

José Luis Martínez

Cinco Días, 20 de febrero de 2013

Cinco Días | Miércoles 20 de febrero de 2013

Opinión 15

EL FOCO



JOSÉ LUIS MARTÍNEZ
CAMPUZANO
ESTRATEGIA DE OLTRE EL PASADO

Aunque parece que lo que más preocupa hoy al G-20 es la depreciación del tipo de cambio, el autor cree que se olvidan otras tareas pendientes, como parar la desindustrialización esencial para volver a crecer

Sobre modelos de crecimiento

El comunicado del G-20 del fin de semana pasado pide expresamente evitar los objetivos de ganar competitividad vía depreciaciones forzadas del tipo de cambio. Pero, ¿quién puede evitar que esto sea una consecuencia no deseada de políticas monetarias muy expansivas? Las discusiones del G-20 se centraron en gran medida en esta cuestión ante el riesgo de que esta mal llamada guerra de divisas a la larga afecte al comercio mundial y dé al traste con más de 20 años de mayor apertura comercial.

Lamentablemente, hubo otros temas igual de importantes de debate que pasaron a segundo término ante la vistosidad de las divisas. Me refiero al frágil crecimiento mundial, la disparidad en la situación entre países más allá de la separación entre desarrollados y emergentes y hasta la velocidad en los ajustes fiscales. Temas debatibles y que se debatieron, pero sin aparentemente concretar nada.

A Estados Unidos y a Japón les pidieron un plan claro de ajuste fiscal a medio plazo. A la zona euro, superar la crisis. A Alemania y a Japón, políticas encaminadas a reducir su desequilibrio exterior. A los emergentes, comenzando por China, más medidas expansivas.

Una importante característica del modelo alemán es el elevado peso del sector industrial

¿No les llama la atención todo esto? De hecho, las principales economías del mundo que se reunieron en Moscú dentro del G-20 (suponen más del 90% del PIB mundial) tienen tareas pendientes. Pero en algunos casos no los aceptan como tales, considerando ellas mismas que ya están haciendo bastante para superar la crisis del euro (directamente o a través del FMI) y ayudar al crecimiento mundial. Aquí me voy a centrar en Alemania, aunque lo cierto es que también podríamos hablar de cualquier otro país de los cuestionados.

Pero Alemania es la que mejor puede actuar como exponente (o como ejemplo), probablemente porque sus autoridades consideran que no es Alemania la que tiene problemas sino el resto los que deben implementar medidas para aproximarse al modelo alemán: competitivo, predispuesto al ajuste fiscal, práctico pleno empleo, elevado superávit corriente y elevada tasa de ahorro. Envidiable, ¿verdad? Pero, ¿podemos ser todos como Alemania?

Una importante característica del modelo de crecimiento alemán es el elevado peso del sector industrial, superando el 38% del PIB. Piensen que en el conjunto del área euro hablamos del 25% (con construcción,

apenas el 20% si la excluimos). Y en un proceso decreciente, perdiendo el sector industrial más de tres puntos de peso desde el año 2000. La industria alemana está especializada en bienes de alto valor añadido, con cuatro importantes ramas de producción: autos, ingeniería mecánica, electrotécnica y la industria química. Las autoridades alemanas están poco preocupadas por la apreciación del euro ante la escasa sensibilidad de sus ventas exteriores al precio, quizás más inquietas por el elevado peso de sus exportaciones hacia el resto de los países de la zona y el escaso crecimiento mundial. Pero, en un escenario como el actual de niveles mínimos de desempleo, tampoco es una prioridad forzar al alza el cre-

Alemania no es el motor de crecimiento europeo, pero es su principal financiador (o acreedor)"

cimiento favoreciendo un aumento del consumo doméstico. Alemania no es el motor de crecimiento europeo, pero es su principal financiador (o acreedor, como quieran verlo). Han hecho mucho por estabilizar el mercado financiero europeo, deteniendo su fragmentación. Pero nunca será suficiente su contribución para solucionar la crisis, comenzando por la recurrente petición de que implementen medidas para fomentar el consumo o la inversión privada. Especialmente el primero.

La industria como objeto de desecho. Realmente, esta es la corriente de opinión que observo entre los países desarrollados a nivel mundial. Tomando como ejemplo a Alemania o

simplemente al observar el papel amortiguador de este sector económico durante las crisis que muchos alaban. Y esto sí que supone una importante revolución frente a la tendencia de desindustrialización (terciarización, si lo queremos ver de forma alternativa) a la que hemos asistido en los últimos 20 años en los países desarrollados.

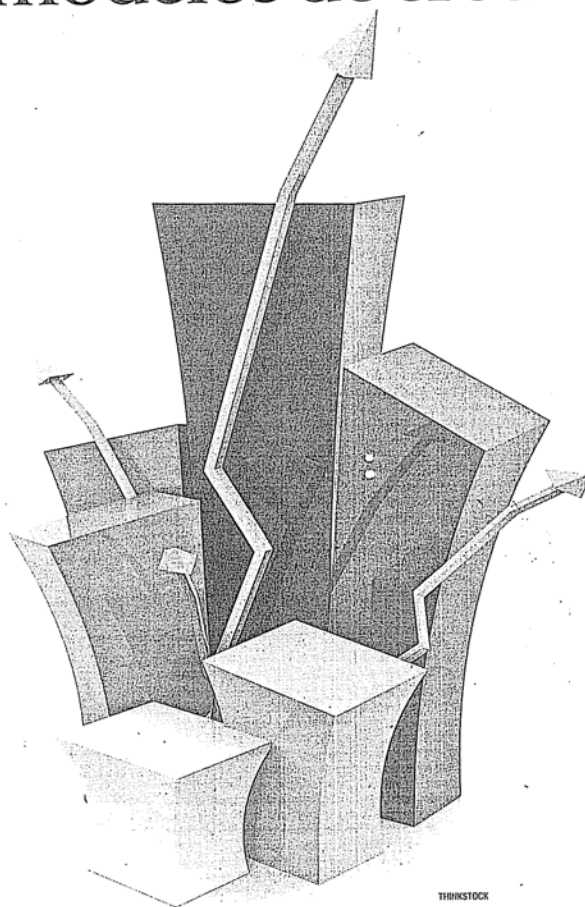
En Estados Unidos se confía en el desarrollo de este sector apuntalado por factores fiscales, de mayor riesgo geopolítico, la elevada flexibilidad interna (especialmente el mercado de trabajo) y también ante el aumento de los costes exteriores, incluyendo los de transporte. En Europa, más allá de Alemania, este debate es inexistente. Así, el hecho de que el sector servicios haya aumentado su peso en el área en el PIB en los últimos 10 años más de cuatro puntos es una mera estadística. Y la confirmación de que este descenso haya sido más acusado durante la crisis (de acuerdo, incluyendo la construcción... pero también sin ella), un tema apenas de reflexión. Los ajustes estructurales son limitados ante el mayor énfasis en los ajustes fiscales que se tienen que reflejar en las cifras de déficit.

No es cuestión de sacralizar al sector industrial frente al de servicios.

Soy de los que piensa que el modelo económico final lo fija el mercado

Esto sería demasiado simple y no estoy convencido de que fuera lo correcto. Además, soy de los que piensa el modelo económico final lo fija el mercado. Por otro lado, parte del descenso del peso del sector industrial se debe a factores como la externalización de producción fuera del país y de externalización de parte del desarrollo industrial en servicios externos a la empresa.

Pero algunas ramas del sector servicios que han aumentado el peso en el producto europeo en los últimos 10 años son precisamente las que están en la raíz de los problemas actuales. El sector financiero especialmente. Claro que también ha sido importante el aumento de la importancia del sector de la información y comunicación, o el del seguro. De nuevo, nada que objetar. Pero la capacidad innovadora del sector industrial (en Alemania el 30% de la inversión en investigación y desarrollo procede del sector autos) y su carácter amortiguador de la recesión son variables que ahora todos echamos de menos. ¿Guerra de divisas? Un factor de distracción sobre cambios más profundos que todos percibimos se están produciendo a nivel mundial. Es importante tener la mente abierta a ellos.



THINKSTOCK

Suban el salario mínimo ya

Paul Krugman

El País, 24 de febrero de 2013

16 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 24 DE FEBRERO DE 2013

»laboratorio de ideas.

Suban el salario mínimo ya

PAUL
KRUGMAN

El presidente Obama expuso varias ideas buenas en su discurso sobre el estado de la Unión. Por desgracia, casi todas ellas exigen gastar dinero y, teniendo en cuenta que los republicanos controlan la Cámara de Representantes, es difícil creer que eso vaya a suceder.

Sin embargo, una de las propuestas más importantes no entrañaría gasto presupuestario alguno: la petición del presidente de aumentar el salario mínimo de 7,25 a 9 dólares, con incrementos posteriores acordes con la inflación. La pregunta que tenemos que hacernos es: ¿sería esto una buena política? Y la respuesta, quizá sorprendentemente, es un claro sí.

¿Por qué sorprendentemente? Bueno, la economía básica nos dice que seamos muy prudentes respecto a los intentos de legislar los resultados del mercado. Todos los libros de texto —el mío, incluido— exponen las consecuencias no intencionadas que se derivan de políticas como el control de los alquileres o las subvenciones a los precios agrícolas. Y hasta los economistas más liberales, sospecho, estarían de acuerdo en que establecer un salario mínimo de, digamos, 20 dólares la hora crearía muchos problemas.

Pero no estamos hablando de eso. Y hay fuertes razones para creer que la clase de aumento del salario mínimo que el presidente propone tendría efectos extremadamente positivos.

En primer lugar, el nivel actual del salario mínimo es muy bajo, según cualquier criterio razonable. Durante cerca de cuatro décadas, las subidas del salario mínimo han ido muy por detrás de la inflación, de modo que, en términos reales, el salario mínimo es considerablemente más bajo de lo que era en la década de los sesenta del siglo XX. Por otro lado, la productividad del trabajador se ha duplicado. ¿No es hora de subirle el sueldo?

Ahora bien, se podría alegar que aunque el salario mínimo actual parezca bajo, incrementarlo entrañaría la pérdida de puestos de trabajo. Pero hay pruebas al respecto —muchas, muchas pruebas—, porque el salario mínimo es una de las cuestiones más estudiadas en toda la economía. Da la casualidad de que la experiencia estadounidense brinda muchos ejemplos naturales sobre la cuestión, en los que un Estado aumenta su salario mínimo mientras que otros no lo hacen. Y aunque hay gente que no está de acuerdo, como siempre, la gran mayoría de las pruebas que aportan estos experimentos naturales indican que las subidas del salario mínimo tienen poco efecto sobre el empleo, si es que tienen alguno.

¿Por qué es esto cierto? Es un tema que se sigue investigando, pero una constante en todas las explicaciones es que los trabajadores no son sacos de trigo y ni siquiera apartamentos de Manhattan; son seres humanos, y las relaciones humanas que intervienen en la contratación y en los despidos son inevitablemente más complejas que los mercados de meras materias primas. Y una consecuencia de esta complejidad humana parece ser que los aumentos moderados de los sueldos para los peor pagados no necesariamente reducen el número de puestos de trabajo.

Lo que esto quiere decir, a su vez, es

que el principal efecto de un aumento de los salarios mínimos es un aumento de las rentas de estadounidenses que trabajan mucho, pero cobran poco, lo cual es, naturalmente, lo que estamos tratando de conseguir.

Por último, es importante entender cómo interactúa el sueldo mínimo con otras políticas encaminadas a ayudar a los trabajadores peor pagados, en concreto, las deducciones por rendimiento del

Los aumentos moderados de los sueldos para los peor pagados no reducen el número de empleos

trabajo. Las deducciones fiscales —que tradicionalmente han contado con el apoyo de los dos partidos, aunque puede que esto se acabe— son también una buena política. Pero tiene un defecto bien conocido: algunos de sus beneficios acaban yendo a parar no a los trabajadores, sino a las empresas, en forma de salarios más bajos. Y ¿lo adivinan? Un aumento del

salario mínimo ayuda a corregir este defecto. Resulta que la deducción fiscal y el salario mínimo no son políticas rivales, sino que son políticas complementarias que funcionan mejor en tandem.

Por eso, la propuesta sobre los salarios de Obama es buena economía. Y también es buena política: un aumento de los salarios está apoyado por una mayoría abrumadora del electorado, incluida una fuerte mayoría de mujeres que se identifican como republicanas (aunque no hombres). Pero así y todo, los líderes del Partido Republicano en el Congreso se oponen a cualquier subida. ¿Por qué? Dicen que les preocupa la gente que posiblemente perderá su trabajo, independientemente de las pruebas que demuestran que esto realmente no va a pasar. Pero esto no es creíble.

Y es que los líderes republicanos actuales sienten un claro desdén por los trabajadores con sueldos bajos. Tengan en cuenta que estos trabajadores, aunque trabajen a tiempo completo, no pagan en su mayoría el impuesto sobre la renta (aunque paguen un montón en impuestos sobre la nómina y sobre las ventas), y es posible que reciban subvenciones como Medicaid y cupones canjeables

por comida. Y ya saben en qué les convierte esto, en opinión del Partido Republicano: "Sanguijuelas", miembros del despreciable 47% que, como dijo el candidato a la presidencia Mitt Romney ante gestos de aprobación, no asumen la responsabilidad de su propia vida.

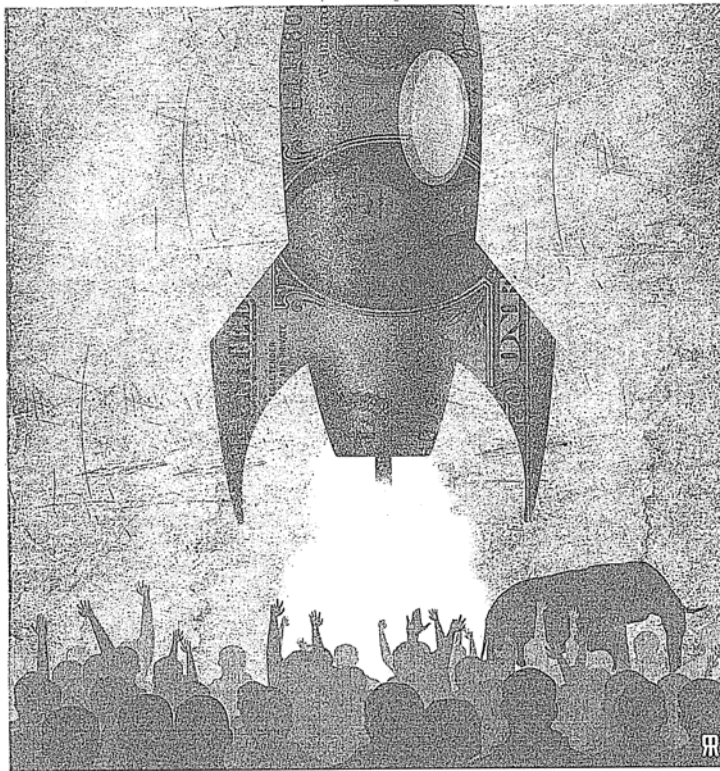
Eric Cantor, presidente de la Cámara de Representantes, nos brindó un ejemplo perfecto de este desdén el pasado Día del Trabajo: decidió conmemorar una fiesta dedicada a los trabajadores enviando un mensaje que no decía absolutamente nada sobre los trabajadores, pero que, en cambio, alababa los esfuerzos de los empresarios.

La buena noticia es que no muchos estadounidenses comparten este desdén; prácticamente todo el mundo, excepto los varones republicanos, cree que los trabajadores peor pagados merecen un aumento de sueldo. Y tienen razón. Deberíamos subir el salario mínimo ya. ■

Paul Krugman es profesor de Economía de Princeton y premio Nobel de 2008.

© New York Times Service 2013.

Traducción de News Clips.



RAFAEL RICOY

El empleo en 2012

José Luis Leal

El País, 17 de febrero de 2013

18 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 17 DE FEBRERO DE 2013

»laboratorio de ideas.

El empleo en 2012

JOSÉ LUIS
LEAL

La publicación de la Encuesta de Población Activa (EPA) para el conjunto del pasado año arroja una luz esclarecedora sobre las consecuencias de la recesión económica por la que atravesamos. A pesar de la gravedad de los datos, hay algunos signos que podrían indicar que lo peor tal vez haya pasado. No quiere ello decir que haya síntomas de reactivación en el empleo: a lo más que podemos aspirar este año es a que la caída de la ocupación se frene. No es mucho, pero por lo menos es algo en el difícil panorama actual.

El primer dato se refiere a la población activa, que disminuyó en promedio anual un 0,4% en relación con 2011, muy lejos de los incrementos superiores al 3% registrados a mediados de la pasada década. Pero esta disminución encubre dos tendencias contrapuestas: la población activa nacional creció un 0,4%, mientras que la extranjera disminuyó un 3,6%. Hay dos elementos en esta evolución que merece la pena señalar: el primero es la brusca caída de la tasa de crecimiento de la población activa nacional a partir de 2009, sin duda relacionada con la crisis, aunque los mecanismos no sean evidentes a primera vista. El abandono de la búsqueda de trabajo por parte de quienes piensan que no tienen posibilidad de encontrarlo (el llamado fenómeno de la población desanimada) tiene mucho, que ver con ello, aunque no sea el único factor explicativo de la evolución.

La segunda observación tiene que ver con la población activa extranjera, que pasó de registrar fuertes tasas anuales de aumento, incluso superiores al 20% a mediados de la década pasada, a las tasas negativas actuales. Hay muchos inmigrantes que retornan a sus países de origen, pero es interesante subrayar que el ritmo de entrada en España sufrió una desaceleración importante en 2009 y solo comenzó a caer en 2010, a pesar de que la crisis económica había comenzado dos años antes. Este retraso en la percepción de la crisis es importante. Ambos fenómenos —población desanimada y percepción de la crisis— requieren de un estudio más a fondo para poder establecer pautas de futuro.

El número de ocupados disminuyó el pasado año en 823.000 personas, de las cuales 629.000 fueron nacionales y 194.000 extranjeros, cuya tasa de desempleo alcanzó el 36%, frente al 23,1%

de los nacionales. Los trabajadores inmigrantes encontraron trabajo en la construcción, en los servicios y en la agricultura, por lo que el estallido de la burbuja inmobiliaria y el descenso de la renta disponible de las familias, al reducir la demanda de servicios, les ha afectado directamente.

Merece la pena señalar lo sucedido en el sector público como consecuencia del inevitable ajuste de sus gastos. De 1999 a 2011 el número de empleados en

pleados a lo largo de la pasada década. Es cierto que hubo traspaso de competencias, pero ello no explica más allá de un tercio del aumento. En 2012 se produjo un cambio sustancial, ya que a lo largo del año el empleo público cayó en más de 200.000 personas, de las cuales 150.000 trabajaban en las comunidades autónomas.

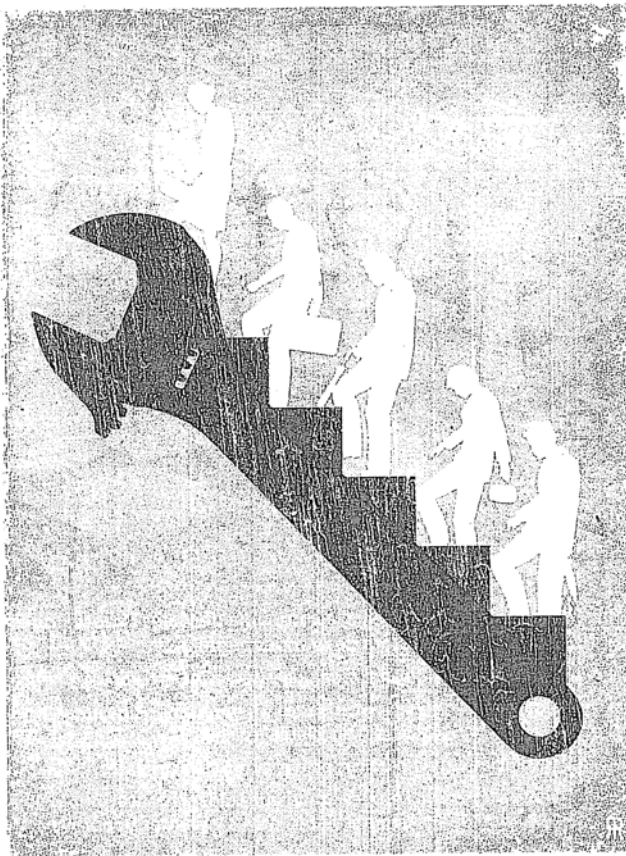
Es preciso tener en cuenta esta evolución para evaluar las consecuencias de la reforma laboral sobre el empleo. En

va. Mientras tanto, lo que sí es constatable es que a lo largo del pasado año se destruyeron 250.000 empleos más que en 2011, pero hay que tener en cuenta que el PIB cayó un 1,4%, frente al incremento del 0,4% registrado en 2011. La diferencia se reduce a 62.000 puestos de trabajo si se resta la destrucción de empleo en las Administraciones públicas, cuya razón principal estriba en el ajuste presupuestario y no en la reforma del mercado de trabajo. El semestre

en el que más se redujo el empleo fue el primero de 2012, con 450.000 puestos de trabajo destruidos (corregida la estacionalidad), pero en el segundo semestre de 2011 se destruyeron más puestos de trabajo (430.000) que en el segundo de 2012 (400.000) a pesar de que la caída del PIB fue mucho más intensa. Por otra parte, por lo que se refiere a los contratos registrados en 2012, hay que señalar el aumento del porcentaje de los indefinidos y a tiempo parcial y la disminución de los contratos temporales, lo que apunta en la dirección deseable aunque, de nuevo, aún sea pronto para extraer conclusiones definitivas.

De cara a los próximos meses, la cuestión clave es la de si se mantendrá el ritmo de destrucción de empleo registrado a lo largo de los dos últimos años, teniendo en cuenta que es bastante probable que la caída media del PIB sea del mismo orden que la que tuvo lugar en 2012. Hay razones para suponer que no será así: por una parte, el paro registrado disminuyó en diciembre y en enero (corregida la variación estacional), lo que constituye una buena noticia desde la perspectiva económica. No quiere ello decir, ni mucho menos, que esta tendencia vaya a mantenerse durante los próximos meses; las cifras de paro registrado y las de la Encuesta de Población Activa difieren por la distinta metodología utilizada, pero, en cualquier caso, los datos pueden ser interpretados en el sentido de que la destrucción de puestos de trabajo y el consiguiente aumento del desempleo tenderán a frenarse a lo largo del año.

Por otra parte, el perfil de la actividad será más favorable que el registrado en 2012, ya que la principal caída tendrá lugar al principio para estabilizarse progresivamente a lo largo de los próximos meses, pudiéndose incluso registrar una leve mejoría a finales de año. En tal caso, la destrucción de empleo debería ser más moderada. Algunas estimaciones apuntan a unos 300.000 puestos de trabajo perdidos, lo que sigue siendo una tragedia, pero, al menos, será un resultado menos malo que el de los años que acabamos de dejar atrás. ■



RAFAEL RICOY

el conjunto de las Administraciones públicas (funcionarios, personal laboral y otros) creció fuertemente, al pasar de 2,3 millones a 3,1 millones. Hasta ese año el empleo creció regularmente, con independencia de la crisis que azotaba al resto de la población laboral. Por ejemplo, a lo largo de 2011 el empleo público creció en más de 80.000 personas, especialmente en los Ayuntamientos, pero también en unas comunidades autónomas que habían visto crecer en más de un millón el número de sus em-

A lo más que podemos aspirar este año es a que la caída de la ocupación se frene

primer lugar, deberá pasar algún tiempo antes de que podamos establecer unos vínculos causales sólidos que permitan llegar a una conclusión definitiva.

El paro, el primer problema nacional

Ángel Laborda

El País, 10 de febrero de 2013

26 NEGOCIOS

»Economía global.

EL PAÍS. DOMINGO 10 DE FEBRERO DE 2013

coyuntura nacional

El paro, el primer problema nacional

ÁNGEL
LABORDA



Ya vamos teniendo información relevante de cómo ha iniciado la economía española 2013. Los indicadores más madrugadores, por lo que se refiere a la "economía real", han sido los de afiliados a la Seguridad Social y parados registrados, junto a los indicadores cualitativos, como los de confianza y PMI. Como es lógico, la coyuntura no cambia radicalmente de un mes a otro, así que podemos pensar que el año se ha iniciado más o menos como acabó 2012. Lo que sí empieza a observarse es que el ritmo de deterioro, o de caída, se estabiliza e incluso los indicadores de confianza y expectativas muestran un cambio de tendencia al alza, aunque en niveles aún muy bajos.

Los datos de afiliados son los más significativos y los de mayor calidad. En enero disminuyeron en algo más de 263.000, que se quedarían en unos 52.000 en términos desestacionalizados. Esta última cifra es ligeramente menor que la media de los tres meses anteriores. Como se ve en el gráfico superior izquierdo, la serie depurada de empleados del hogar y de cuidadores no profesionales (colectivos que han registrado modificaciones derivadas de cambios normativos que sesgan la comparabilidad con los meses anteriores) fue acelerando su caída hasta alcanzar una tasa anualizada del 4,8% en noviembre, pero esta tasa se estabilizó en diciembre y enero. Por algo se empieza. La mejora relativa más notoria se ve en los afiliados del sector de la construcción, que a mediados del pasado año venía disminuyendo a un ritmo anualizado del 18% y ahora lo hace al 13%.

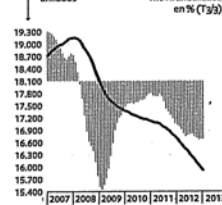
Los demandantes de empleo que las oficinas públicas contabilizan como parados (paro registrado) aumentaron en enero en 132.000. Es una cifra bastante inferior a la del mismo mes de 2012, que además se convierte en ligeramente negativa al desestacionalizarla [gráfico superior derecho]. Esto último ya ocurrió, y en una magnitud mucho mayor, en diciembre, lo que aparen-

Evolución del mercado de trabajo

■ AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL (1)

Miles y %, datos CVE

Variación trimestral móvil anualizada en % (T3/3)

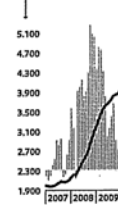


(1) Sin empleados del hogar y cuidadores no profesionales. Datos desestacionalizados por Funcas.

■ PARO REGISTRADO

Miles de personas, datos CVE

Variación mensual



(1) Sin empleados del hogar y cuidadores no profesionales. Datos desestacionalizados por Funcas.

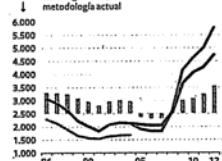
■ PARO EPA Y PARO REGISTRADO

Miles de personas, medias anuales

Diferencia EPA-paro registrado

Para registrado, metodología antigua

Para registrado, metodología actual



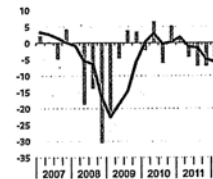
Fuentes: M. de Empleo, INE y Funcas. Gráficos elaborados por A. Laborda.

■ ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Variación, en %

Tasa trimestral anualizada

Tasa interanual



temente podría indicar que empieza a disminuir el paro (al margen de la estacionalidad). Pero esta primera impresión no es real, ya que no es coherente con otros datos de mayor calidad estadística, como la evolución de los afiliados a la Seguridad Social comentada o de los ocupados según la EPA. Según estas dos estadísticas, el empleo sigue disminuyendo a un fuerte ritmo, con lo que el paro solo podría disminuir si la población activa lo hiciera aún más. Ciertamente, la EPA muestra que la población activa está disminuyendo, pero a un ritmo

mayor inferior al de empleo. Algo les pasa a los datos del paro registrado que, no ahora sino desde que se iniciara la crisis, muestran una desviación creciente con los de la EPA. Antes de 2005 también se daba este fenómeno, pero en ese año se produjeron cambios en la metodología de la estimación del paro registrado que provocaron que este pasara a ser incluso superior al de la EPA hasta 2008. Desde entonces, el paro registrado se ha ido quedando rezagado, hasta situarse a una distancia de más de un millón respecto al de la EPA [gráfico infe-

rior izquierdo]. Más de la mitad de esta diferencia se concentra en el colectivo de extranjeros y otro buen pellizco se explica porque el paro registrado no incluye a colectivos como los trabajadores agrícolas acogidos al Programa de Fomento del Empleo Agrario (Profea, antiguo PER) o los que cursan estudios.

En todo caso, cualquiera de las dos cifras de paro es escandalosamente insostenible. Nuestras autoridades y las europeas se muestran muy preocupadas por el problema, cuya solución de verdad pasa por la recuperación del crecimiento de la economía. Podemos darles algunas ideas para

El ritmo de deterioro se estabiliza y los indicadores de confianza muestran un cambio de tendencia al alza

Si la economía no crece, todo lo demás serán paños calientes que servirán de poco

adelantar el momento de dicha recuperación. Por ejemplo, que el BCE intervenga de una vez en los mercados para lograr que baje la prima de riesgo y fluya el crédito que necesitan las empresas y familias. Por ejemplo, que se tome un buen pellizco de los 60.000 millones que han sobrado de la línea de ayuda financiera para sanear y recapitalizar los bancos y se implementen con ellos planes y medidas de estímulo y de mejora de las políticas activas de empleo, de la formación profesional o de los programas de I+D. Por ejemplo, que nuestro Gobierno lleve a cabo cuanto antes todas las reformas anunciadas para potenciar el crecimiento de la economía. Si la economía no crece, todo lo demás serán paños calientes que servirán de poco. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas).

Recobrando la competitividad

Ángel Laborda

El País, 17 de marzo de 2013

26 NEGOCIOS

»Economía global.

EL PAÍS, DOMINGO 17 DE MARZO DE 2013

conjuntura nacional

Recobrando la competitividad

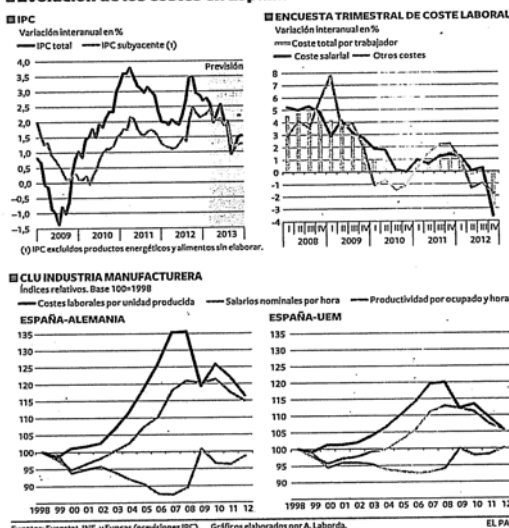
ÁNGEL
LABORDA



El calendario de publicaciones de indicadores de coyuntura nos trajo esta semana dos de las estadísticas más importantes en el ámbito de los precios y salarios: el IPC de febrero y la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) del cuarto trimestre de 2012. También conocimos la evolución de las cuentas del Estado en enero. Estas ponen al descubierto el truco contable que se utilizó para que el déficit público quedara por debajo del 7% del PIB el año pasado: los retrasos en las devoluciones de impuestos. Ello provocó mayores ingresos en los últimos meses de 2012, que tendrán que compensarse en los primeros de 2013. Por ello, en enero los ingresos no financieros totales fueron de 3.308 millones inferiores a los del mismo mes del año anterior. Si el calendario de devoluciones hubiera sido el normal, solo habrían disminuido en 1.244 millones. La diferencia, más de 2.000 millones, corresponde a la argucia comentada. En los próximos meses seguirá produciéndose este fenómeno hasta acumular una cifra superior a los 4.000 millones. La consecuencia es que el déficit del Estado de enero fue un 35% superior al de un año antes.

El IPC de febrero fue peor de lo previsto. En vez de disminuir, aumentó una décima, hasta el 2,8% [gráfico superior izquierdo]. Los mayores responsables fueron, de nuevo, los precios de la energía. En la zona euro la inflación se situó en febrero un punto porcentual por debajo de la española, pero ello no debe confundirse con un deterioro de la competitividad, ya que si restamos las subidas de impuestos y medidas asimiladas, la inflación española se situaría en torno a medio punto por debajo de la media de dicha zona. Afortunadamente, el precio del petróleo ha vuelto a bajar, lo que permitirá que la inflación disminuya en marzo al 2,6%. Bajo el supuesto de que este precio no varíe significativamente respecto a los niveles actuales, en los siguientes meses la inflación debería seguir bajando

Evolución de los costes en España



hasta el entorno del 1% en septiembre, aunque luego volvería a repuntar para acabar el año en el 1,5%. La media anual se situaría en el 2%.

Hablando de competitividad, los indicadores que mejor reflejan la fuerte mejora que se está produciendo desde 2009 son los de coste laboral. Según la ETCL, el coste total en el cuarto trimestre fue de 2.599 euros por trabajador y mes, lo que supone un descenso del 3,2% respecto al mismo período del año anterior; el coste medio anual de 2012 fue de 2.540 euros, un 0,6%

menor que en 2011 [gráfico superior derecho]. Estos descensos se deben a la supresión de la paga extra de diciembre de los empleados públicos, ya que sin ello la variación anual del cuarto trimestre hubiera sido prácticamente nula y la media del año hubiera dado un ligero crecimiento de tres o cuatro décimas. Teniendo en cuenta que el aumento medio anual del IPC fue del 2,4%, los asalariados perdieron un 3% de poder adquisitivo, que en buena medida fue a parar a las arcas públicas en forma de mayores impuestos sobre los productos.

Para medir la evolución de la competitividad-costes frente a otros países o áreas geográficas hay que tener en cuenta, además de los salarios nominales relativos, la productividad por ocupado, que conjuntamente nos dan los costes laborales por unidad producida (CLU) [gráficos inferiores]. En el sector de la industria manufacturera, que es el más expuesto a la competencia internacional, los costes laborales por hora aumentaron en 2012 en España un 2% menos que en Alemania y un 1,5% menos que en la zona euro en su conjunto. A su vez, la productividad por hora aumentó un 2,5% más en España que en Alemania y un 2%

Si restamos las subidas de impuestos, la inflación se situaría medio punto por debajo de la eurozona

En 2012, los costes laborales cayeron un 4,5% frente a Alemania y un 3,5% frente a la zona euro

más que en la zona euro, bien es cierto que a costa de destruir empleo. Como consecuencia, los costes laborales por unidad producida disminuyeron un 4,5% frente a Alemania y un 3,5% frente a la zona euro. Entre 2009 y 2012 se ha corregido más de la mitad de la desviación de los CLU que se produjo entre 1998 y 2008 frente a Alemania y las tres cuartas partes frente a la zona euro. La economía española vuelve a ser competitiva en costes. Ahora solo nos queda aprender la lección y no volver a repetir en el futuro los errores del pasado. La idea que debemos grabarnos en la cabeza los españoles es que debemos ser capaces de competir con Alemania. Si no, el euro será un quebradero de cabeza constante. Para eso son necesarias las reformas. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas).

Salir de la recesión y reducir desequilibrios

Guillermo de la Dehesa

El País, 27 de enero de 2013

14 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 27 DE ENERO DE 2013

»laboratorio de ideas.

Salir de la recesión y reducir los desequilibrios

GUILLERMO
DE LA DEHESA

Salir de la recesión es solo un primer paso para recuperar el crecimiento positivo, luego hay que recuperar el crecimiento potencial anterior y finalmente hay que reducir los desequilibrios acumulados durante la crisis. Es decir, primero España debe alcanzar un flujo anual (PIB) positivo, luego recuperar el PIB anual potencial de 2008 y finalmente recuperar unos stocks netos de deuda interna y externa y de empleo normales.

Según el FMI, el PIB español cayó un 3,7% en 2009, un 0,3% en 2010, un 1,4% en 2012 y caerá un 1,5% en 2013. En total, 6,9 puntos de PIB en 5 años. Ahora bien, saldrá de recesión creciendo 0,8% en 2014; 1,6% en 2015 y 1,7% en 2016 y en 2017.

La diferencia entre el crecimiento nominal y el potencial (output gap) sería solo del -0,4% del PIB en 2017 y del 0,0% en 2018, significando que su crecimiento potencial alcanzaría el 2% en 2018, superior al 1% de 2012, pero lejos del 3% del período 2000-2007. Un PIB potencial del 2% permitiría aumentos de empleo superiores a los de la población activa.

Ahora bien, salir de la recesión y recuperar parte del crecimiento potencial no significa haber superado la crisis, al haberse acumulado tres grandes desequilibrios en sus stocks: el fiscal, el externo y el laboral.

Desequilibrio fiscal. El FMI estima que el déficit fiscal nominal del conjunto de las Administraciones públicas alcanzará el 7% del PIB en 2012, el 5,7% en 2013, el 4,6% en 2014, el 3,9% en 2015, el 3,2% en 2016 y el 2,8% del PIB en 2017, inferior al 3% del PIB, máximo permitido por el Pacto de Estabilidad. Es decir, una contracción fiscal de 8,4 puntos de PIB en 8 años, partiendo del máximo déficit del 11,2% del PIB en 2009.

Los ingresos totales cayeron desde un máximo del 41,1% del PIB en 2007 al 34,9% en 2009, pero aumentarían hasta el 39,8% del PIB en 2017. Los gastos totales cayeron del 46,1% del PIB en 2009 y bajarían hasta el 39,5% del PIB en 2017.

El déficit fiscal estructural ajustado por el ciclo (output gap) pasaría del 3,2% del PIB en 2013 al 2,3% en 2017, alcanzándose un superávit primario (deducido el pago neto de intereses) del 0,1% del PIB en 2013 y del 2,2% del PIB en 2017. Es decir, en 2014 dejaría de crecer la deuda pública. El stock de deuda pública, por acumulación de déficits pasados, pasaría del 90,7% del PIB en 2012 hasta un máximo del 101,4% en 2016, cayendo lentamente después, mientras que la deuda neta caería al 88,6% en 2017.

El FMI estima que volver al nivel de deuda pública del 60% del PIB en 2030, máximo permitido por el Pacto de Estabilidad, requeriría superávits primarios y luego superávits totales crecientes, no solo para reducir el volumen de deuda, sino

también para enfrentar el importante incremento de gasto en pensiones y sanidad, que aumentarían un 50% en 2030, derivado del rápido envejecimiento de la población.

Desequilibrio externo. En 2007, el déficit nominal por cuenta corriente alcanzó el 10% del PIB, el más elevado de la OCDE. El FMI estima que podría caer al -0,6% del PIB en 2014, al 0,0% en 2015 y lograr superávits del 0,8% y del 1,4% del

consumo y de inversión como de las importaciones.

El comportamiento de las exportaciones ha sido excelente. A pesar de que España ha apreciado su tipo de cambio real 12 puntos porcentuales (medido por los costes laborales unitarios) frente a Alemania, ha logrado aumentar su cuota de exportaciones de bienes en la Eurozona desde el 3,6% en 1999 al 3,9% en 2011, dos décimas más que Alemania, mien-

trasmientras que los pasivos con el Eurosistema están aumentando. Ha habido salidas netas de capitales de no residentes compensadas por compras de activos y financiación bancaria del BCE.

Los precios de la deuda externa privada mejoran, reduciendo los costes de financiación de las empresas más solventes. Ahora bien, el crédito interno al por menor sigue caro y cayendo un 5,4% en 2012.

Desequilibrio laboral. El empleo lleva cayendo cinco años y caerá también en 2013, es decir, seis años seguidos, lo que no ocurría desde 1974-1981, que cayó siete años seguidos. La tasa de empleo ha caído del 66,6% en 2007 al 55,5% en 2012, el empleo temporal de los jóvenes ha caído un 34% y el empleo indefinido de los mayores solo un 6%, mostrando la enorme dualidad laboral existente. En 2014 dejará de caer, pero tardará varios años más en recuperar, no la tasa de empleo de 2007, que era desmesurada, sino una tasa normal.

Recuperar esta tasa de empleo dependerá de la actual reforma laboral y de las mejoras que se introduzcan para evitar que el empleo continúe siendo el más precario, el más volátil en relación con el PIB, el que menos responde a aumentos del desempleo y el más correlacionado con la inflación pasada de toda la OCDE. Además, habrá que incentivar la contratación indefinida para evitar que un 50% de los jóvenes, los mejor preparados, vuelvan a estar desempleados.

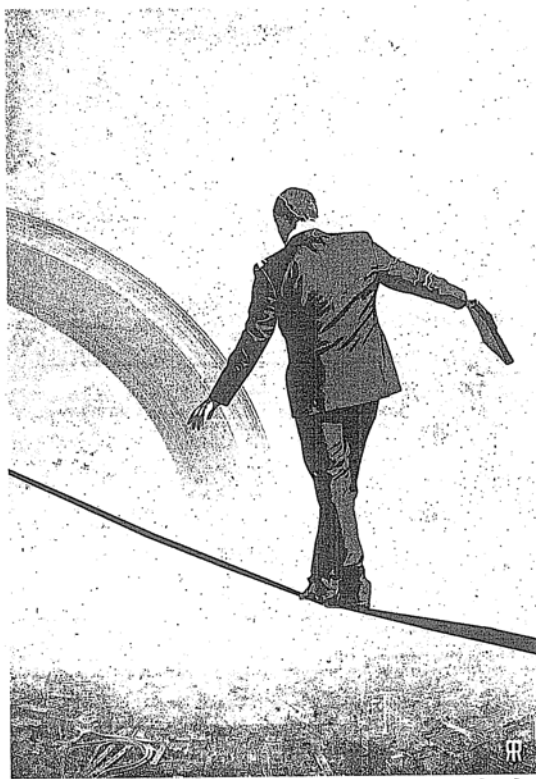
Otro reto del empleo es el sectorial, al haber llegado la construcción a alcanzar el 17,9% de PIB, el 20% del empleo y el 23% de la inversión nacional. Ahora hay más de un millón de desempleados de la construcción difícilmente reciclables. Por lo tanto, tendrán que ser los servicios (comercio al por menor y al por mayor, turismo, medio ambiente, transportes y comunicaciones) y algunas manufacturas quienes lideren la creación de empleo.

La tasa de desempleo actual es del 26,02%, y el FMI estima que va a continuar por encima de 25%, cayendo al 23,3% en 2015, al 22,1% en 2016 y al 20,5% en 2017.

Finalmente, el desequilibrio laboral aumenta el desequilibrio fiscal. En 2007 había casi 20 millones de afiliados a la Seguridad Social y a finales de 2012 hay solo 16,5 millones, mientras aumentan los gastos en subsidios de desempleo.

En resumen, estamos a un año del crecimiento positivo y a cuatro años del crecimiento potencial anterior, pero lejos de recuperar unos stocks de deuda y empleo normales. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).



RAFAEL RICCO

Estamos a un año del crecimiento, pero lejos de recuperar unos 'stocks' de deuda y empleo normales

PIB en 2016 y en 2017, respectivamente. En términos estructurales (ajustado por el ciclo), el superávit corriente se alcanzaría bastante más tarde, ya que buena parte de la reducción del déficit corriente es debida a los 13 puntos porcentuales de desplome tanto de la demanda interna de

tras que Francia e Italia han perdido 1,3 y 0,6 puntos porcentuales de cuota respectivamente.

Asimismo, España ha perdido solo 2 décimas de su cuota mundial en la exportación de bienes, del 2% al 1,8%, y ha mantenido su cuota mundial de exportación de servicios en el 3,5% a pesar de las nuevas exportaciones de los emergentes. España ha pasado de exportar el 24% de su PIB en 2009 al 32% en 2012, y el FMI espera que llegue al 38,8% del PIB en 2017.

El stock de deuda externa total, debida a la acumulación de déficits corrientes pasados, se ha estabilizado en el 175% del

Sigue la recesión pero hay perspectivas de recuperación

Rafael Pampillón

Expansión, 2 de febrero de 2013



EL PULSO DE LA ECONOMÍA



OPINIÓN

Rafael Pampillón
Olmedo

Esta semana hemos conocido estadísticas muy relevantes que confirman que la economía española sufrió un duro varapalo en el cuarto trimestre de 2012. Sin embargo, se han publicado también datos que muestran que mejora la competitividad y que el futuro de la economía española es esperanzador.

El INE informó de que el Producto Interno Bruto (PIB) español aceleró su ritmo de caída en el cuarto trimestre de 2012. La contracción del PIB fue de un 0,7% trimestral, es la sexta consecutiva y más que duplica la del tercer trimestre, que fue del 0,3%. Es además la mayor caída desde el segundo trimestre de 2009. ¿Cuáles son las causas de este descenso?

1º) La necesaria contracción del gasto público para acercarse a los objetivos de déficit público acordados con Bruselas.

2º) La reducción de la inversión empresarial, por el endurecimiento del crédito bancario y la falta de expectativas de ventas futuras, incluida la construcción, que sigue con su prolongado ajuste en sus dos componentes: vivienda y obra pública.

3º) El consumo privado tuvo también una fuerte caída, que estimamos muy cerca del 2% trimestral, quizá fue la mayor caída de toda la serie histórica que arranca en 1970. Ello se debió a: a) la subida del IVA en septiembre, b) la supresión a los empleados públicos de la paga extra de Navidad, c) las dificultades de conseguir crédito para la compra de bienes de consumo duradero, d) el aumento del paro (que está en máximos históricos), e) la necesaria moderación salarial y f) la creciente desconfianza de las familias; manifestación de esta falta de confianza es que, según la EPA, en el cuarto trimestre de 2012 se destruyeron 65.800 hogares (máxima destrucción de la serie histórica).

Aunque habrá que esperar al 28 de febrero para confirmar el dato del consumo privado, el Índice del Comercio Minorista publicado también esta semana, apunta en esa dirección. Las ventas de bienes de consumo en grandes superficies, cadenas comerciales, tiendas y gasolineras, deflactadas y corregidas de efectos de calendario, se derrumbaron en el cuarto trimestre, cayendo al mayor ritmo en más de una década: un 9,3% interanual. La creciente competencia de Internet puede ser un motivo. Sin embargo, los enu-

merados en el párrafo anterior parecen mucho más relevantes.

Síntomas de recuperación

Sin embargo, hay varios indicadores, publicados esta semana, que muestran signos positivos para la economía española. En este sentido parecería que la economía está yendo mejor de lo que señalan los datos anteriores. ¿Cuáles son los síntomas de esa posible recuperación?

1) Tras seis meses consecutivos de ganancias, incluyendo enero, la bolsa española acumula una revalorización del 23,6%, lo que convierte al período agosto-enero en el más fructífero desde 2009. Las subidas de las acciones manifiestan optimismo sobre el futuro de las empresas y, por tanto, de la actividad económica.

2) El Indicador de Confianza Económica de España que elabora la Comisión Europea lleva cinco meses subiendo y ha pasado del 82,8 en agosto de 2012 al 88,2 en enero de 2013. Está por consiguiente, muy cerca del nivel de confianza del conjunto de la eurozona, que se en-

contraba en enero de este año en 89,2 puntos. Es preciso anotar, sin embargo, que ambos índices siguen estando por debajo de la base (100) que es la media del período 1990-2012.

3) La productividad de la economía española sigue aumentando. Según el INE, en términos interanuales el descenso del PIB en 2012 fue del 1,8%. Si la destrucción de empleo en 2012 fue del 4,8%, eso significa que la productividad aparente del trabajo aumentó un 3% con respecto a 2011.

4) La mejora de la competitividad está facilitando también la salida de la crisis y la entrada de capitales extranjeros. Según el Banco de España, la remuneración por asalariado en 2012 se redujo un 0,6%, lo que permitió que los costes laborales unitarios se redujeran al mayor ritmo en tres años (-2,8%).

5) Más productividad y mayor competitividad están favoreciendo que las exportaciones de bienes y servicios españoles sigan creciendo rápidamente. Efectivamente, el Banco de España informó el jueves de que en los once primeros meses del año pasado las exportaciones

de bienes y servicios aumentaron un 4,6% con respecto al mismo período del año 2011. Sin embargo, mientras las exportaciones de bienes crecían en ese período al 3,5%, el turismo lo hizo solamente en un 1% y las exportaciones de servicios no turísticos en un 11,6%. El aumento de las exportaciones de bienes y servicios junto con la intensa caída de las importaciones está evitando que las caídas del PIB sean mayores.

6) La reducción de la inflación mejora también la competitividad. En enero los precios de consumo registraron un descenso del 1,4% respecto al mes de diciembre, lo que significa que la variación interanual del IPC en el mes pasado se situó en el 2,6% frente al 2,9% de diciembre.

7) Resulta también positivo cualquier éxito de la lucha contra el fraude. En 2012, y gracias al alza de impuestos, la Agencia Tributaria recaudó un 4,2% más que en el año 2011. Es bien conocido que las subidas de impuestos suponen aumentos de recaudación en el corto plazo pero no en el medio plazo. Las subidas de impuestos generan, además, pérdidas irreversibles de eficiencia, de ahí que la falta de ingresos fiscales que sigue sufriendo España no se soluciona con más subidas de impuestos, sino con medidas agresivas e innovadoras contra la evasión fiscal. Por consiguiente, resulta alentador que la Agencia Tributaria haya recaudado 11.500 millones de euros en 2012, en la lucha contra el fraude fiscal, un 10% más que en 2011.

En resumen, la economía española, según algunos indicadores de actividad, parece que está en el camino que la lleva a la recuperación. El repunte del Índice de Confianza durante cinco meses y de la bolsa anuncia que lo peor de la crisis ha podido quedar atrás y que se habría tocado fondo en el cuarto trimestre del año pasado. En cambio, otras estadísticas que se refieren al crecimiento económico, empleo, producción industrial y a las ventas del comercio minorista muestran una situación descorazonadora. Desgraciadamente, es muy probable que la economía siga contrayéndose en el primer semestre de este año y que a lo largo de 2013 se siga destruyendo empleo.

La mayoría de los economistas no esperan que haya recuperación económica (comienzo de la fase álgida del ciclo) hasta finales de este año y que se empiece a crear empleo hasta mediados de 2014. Por último, los episodios de corrupción no favorecen la entrada de capital extranjero ni van a facilitar que la recuperación llegue antes de lo previsto. Sobre la corrupción y sus efectos sobre la economía escribiremos otro día.

Profesor del IE Business School y Catedrático de la Universidad San Pablo-CEU



Un nuevo panorama económico

Manuel Lagares

El Mundo, 19 de febrero de 2013

TRIBUNA / ECONOMÍA / MANUEL LAGARES

● El autor considera que la situación española está evolucionando en los últimos meses

Un nuevo panorama económico

EN ESTOS días la economía española comienza a ofrecer un nuevo y muy distinto panorama del que presentaba hace bien poco, al menos en aspectos tan importantes como los de sus cuentas públicas, relaciones con el exterior, niveles de productividad, sistema financiero, mercado de trabajo, confianza de los españoles y percepción exterior de esa situación. En todas esas parcelas se observan signos inequívocos de mejora, aunque ni los datos de producción ni de empleo muestran todavía un claro inicio de la recuperación económica.

El primer gran cambio se refiere al déficit público, que ha mejorado sustancialmente a lo largo de 2012. El enorme esfuerzo de consolidación que se ha efectuado durante el pasado año está permitiendo que nos aproximemos sensiblemente al compromiso del 6,3% respecto al PIB adquirido con la Unión Europea, si se descuentan las transferencias de capital a las entidades financieras para resolver la crisis bancaria. Partiendo en 2011 de un déficit público próximo al 9,4%, llevarlo a valores por debajo del 7% en un año constituye una auténtica hazaña que ningún país importante había logrado hasta ahora en un solo ejercicio y, además, con una caída del PIB próxima al 1,4%. El esfuerzo, que habrá de continuar varios años todavía por la vía de los gastos y del cambio en la organización administrativa pública, está aliviando tensiones en la financiación de la economía y creando mayor espacio para la actividad privada.

El segundo gran cambio se refiere a nuestras relaciones con el exterior. Hasta ahora, debido a los déficits en la financiación pública y privada, hemos necesitado de esa financiación en volúmenes muy considerables. Así en 2007 tales necesidades se situaron nada menos que en un 10% del PIB. Pero es posible que en 2012 resulten inferiores al 1% del PIB y que para 2013, en lugar de necesidad de financiación tengamos un saldo positivo en esa partida superior al 2% del PIB. Una situación impenable hace poco y cuyo motor son unas crecientes exportaciones de bienes y servicios. Esas exportaciones representaban en 2006, antes del inicio de la crisis, un 26,3% del PIB mientras que durante el tercer trimestre de 2012 supusieron el 33,1% de esa magnitud, lo que significa que casi un tercio de nuestras producciones se destinan hoy al extranjero y que lo que se vende fuera ya tiene más suficiente para tirar del PIB en su conjunto y, especialmente, de las inversiones. Por su parte, la demanda exterior —es decir, la diferencia entre exportaciones e importaciones— tenía en 2006 un valor de -5,8% del PIB y en el tercer trimestre de 2012 un valor del +1,6%. Otro importante cambio.

El tercer gran cambio se está produciendo en nuestros niveles de productividad. Las abrumadoras cifras de un paro creciente, aunque cada vez más desacelerado, ocultan la revolución que se está produciendo en la utilización del trabajo, aproximando su productividad a la de los países de nuestro entorno. Algunas cifras pueden darnos idea de lo que ese cambio significa. Así, la producción real española de 2012 fue bastante similar, a precios constantes, a la de 2006, el año anterior a la crisis. Esa producción exigió en

2006 del concurso de unos 20 millones de personas ocupadas, pero en 2012 solo se necesitaron algo menos de 17,5 millones para obtener prácticamente la misma producción en términos reales. Es decir, fuimos capaces de producir lo mismo que en 2006 pero ocupando dos millones y medio de personas menos. Aumentos de productividad y de exportaciones que parecen mostrar el inicio de cambios sustanciales en nuestro modelo productivo.

El cambio en el sistema financiero ha sido también muy profundo, aunque algunos de sus resultados no salten fácilmente a la vista y otros no hayan terminado de aflorar todavía. La reforma financiera ha evitado una muy probable cascada de graves desastres bancarios que hubieran arrastrado a la economía española y a la de los restantes países del euro a un abismo de inzonables profundidades. Pero como afortunadamente eso no ha ocurrido, tal efecto suele olvidarse a la hora de hacer balance de esa reforma, pese a haber impedido tan gravísimos desastres. Ahora nuestro sistema financiero está constituido por entidades sanas, suficientemente capitalizadas, a punto de terminar un durísimo ajuste de sus capacidades operativas, con objetivos y ámbitos de actuación claramente delimitados y

en cuyos activos no existen ya ni ladrillos ni terrenos empozados sino abundantes recursos líquidos dispuestos para la inversión. No es de extrañar, por tanto, que esta nueva situación esté despertando un creciente interés por nuestros bancos ni tampoco que el crédito al sector privado, que es la base natural del negocio bancario, comience en los próximos meses a financiar la recuperación de la economía española.

LA REFORMA laboral está teniendo mala prensa. Para unos, los menos, ha sido una reforma corta. Para otros, los más, se ha emprendido con la única finalidad de despedir trabajadores. Se olvidan estos últimos de que las grandes hecatombes en materia de empleo se han venido produciendo desde 2008 y que la reforma laboral se puso en marcha a mitad del año pasado, por lo que no se le pueden imputar las abrumadoras cifras de paro que padecemos. Y los primeros se olvidan de que, en los despidos y sin poner en peligro la supervivencia de las empresas, hay que garantizar también una aceptable protección de los despedidos. Esa supervivencia de las empresas era la que estaba en grave riesgo antes de la reforma laboral, cuando la opción más frecuente de soportar el alto coste legal de los despidos necesarios para producir con eficiencia. Ahora la reforma laboral permite la supervivencia de las empresas cuando la reducción parcial de plantillas resulta inevitable y, además, garantiza a los trabajadores una protección suficiente, más en línea con la que conceden otros países. Pero también y sobre todo, permite que los salarios se ajusten mucho mejor a las posibilidades de cada empresa en lugar de establecerse en negociaciones alejadas de cada realidad empresarial concreta. Otra reforma que está comenzando a impulsar con fuerza el cambio hacia un nuevo modelo productivo.

No es de extrañar que todos esos factores estén provocando también un cambio de percepción de la economía española dentro y fuera de nuestras fronteras. Estamos ganando confianza. Las encuestas empresariales de opinión, las recientes valoraciones explícitas de organismos y autoridades internacionales, los informes optimistas de importantes bancos extranjeros y las crónicas de influyentes medios sobre nuestro mercado laboral suponen un cambio sustancial en la percepción de la economía española y el reconocimiento del nuevo panorama económico de nuestro país. Ese panorama, fruto de una inteligente política gubernamental —pero, muy especialmente, del duro esfuerzo y sacrificio de la sociedad española— no ha comenzado aún a concretarse en datos de producción y de empleo, aunque probablemente lo haga en la segunda mitad de este año, todavía a ritmos lentos. Por eso necesitaremos de mucha perseverancia y de bastante tiempo para volver a emplear a nuestros actuales desempleados. Confiamos en que ni los delirios de algunos políticos ni otros desgraciados factores internos o externos lo impidan.

Manuel Lagares es catedrático de Hacienda Pública y miembro del Consejo Editorial de EL MUNDO.



LUIS PAREJO

«Se observan signos inequívocos de mejora en parcelas como las cuentas públicas o las relaciones con el exterior»

Acuerdos por el empleo y el crecimiento

Carmen Alcaide

El País, 3 de febrero de 2013

EL PAÍS, DOMINGO 3 DE FEBRERO DE 2013

>>>

Acuerdos por el empleo y el crecimiento

CARMEN
ALCAIDE

El año 2013 se presenta como un año de transición para la salida de la crisis. El año se inicia con menos pesimismo que el trimestre anterior, lo que se refleja fundamentalmente en la mayor confianza de los mercados financieros. Pero no nos equivoquemos: todavía será un año duro, con caída de la actividad y pérdida de empleos, pero tanto el Gobierno como la oposición deberían olvidarse de sus intereses partidistas y hacer un esfuerzo para realizar pactos, aunque sean parciales, que comiencen a poner las bases para el crecimiento de la actividad económica como única vía posible para la creación de empleo.

No en vano, y con mucho sacrificio, han mejorado algunos de los desequilibrios de la economía española. Se ha corregido el déficit comercial, se ha reducido el déficit público en una situación de crisis que lo hace más difícil y están en marcha reformas que, junto a los ajustes realizados, deben seguir afectando positivamente a la competitividad de la economía española: la reforma del sistema financiero ya muy avanzada, la reforma laboral que podría mejorarse, el intenso ajuste realizado en salarios y costes de producción y el ajuste del sector inmobiliario, del que por su magnitud todavía no puede esperarse más que una mayor caída de los precios hasta que se absorba el gran stock existente, especialmente en las zonas costeras.

La crisis ha afectado a todos los estamentos de la actividad económica —inversores, ahorradores, productores, comerciantes, empleados y consumidores—, aunque no con la misma intensidad. Pero el ajuste más doloroso para la sociedad ha sido el del empleo. Alcanzar los casi seis millones de parados, con una tasa de paro del 26%, es ya insostenible, aunque se tenga en cuenta el colchón de supervivencia que significa la economía sumergida y las ayudas públicas al desempleo. Pero también debería ser inaceptable para los responsables políticos, y en ellos incluyo a todos los que han tenido actuaciones públicas en los últimos 10 años, primero provocando y después negando y no evitando los efectos negativos de su gestión sobre la actividad económica. Por eso todos deberían sentirse lo suficientemente responsables como para intentar aunar los esfuerzos para salir de una vez de esta crisis tan prolongada. Después, cuando lleguen las elecciones, ya se pelearán.

En todos los documentos que se refieren al empleo se habla pomposamente de "políticas activas de empleo", pero no hay más políticas activas que aquellas que ayuden a generar actividad económica, ya sea con creación de empresas nuevas o manteniendo y aumentando la actividad de las existentes, pero siempre en términos competitivos. No siempre tienen que ser políticos que cuesten dinero al erario público. A veces basta con una mayor eficacia administrativa, una reducción de trabas para facilitar la actividad empresarial y facilitar el crédito para las actividades productivas que se observen viables. Por desgracia, el sector público tendrá que continuar con su ajuste y por tanto con la reducción de em-

pleo. Pero debería diferenciarse entre aquellas actividades necesarias para la sociedad (enseñanza y sanidad) y aquellas puramente administrativas que pueden ganar en eficacia evitando duplicidades al tiempo que se reduce el tamaño de las administraciones: estatal, autonómica y local.

Como es sabido, el punto más positivo de esta crisis ha sido la reducción del déficit exterior de la economía española, absolutamente necesario para poder reducir el excesivo endeudamiento externo. Dada nuestra dependencia energética y tecnológica, que nos obliga a cuantiosas importaciones, no queda más remedio que intentar incentivar las exportaciones. Las ganancias de competitividad conseguidas con los ajustes realizados en estos años de crisis y los esfuerzos realizados por muchas empresas para competir en el exterior han permitido crecer a nuestras exportaciones y ganar cuotas de mercado en un entorno difícil y competitivo. En Europa, donde se dirigen cerca del 70% de nuestras exportaciones, estamos en un mercado abierto en el que solo sobreviven los más competitivos, ya sea por precio o por calidad de los

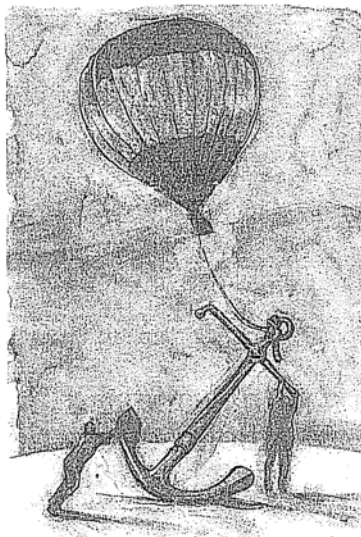
De momento, hay iniciativas del PSOE y del Gobierno que deberían traducirse en algo más concreto. Las propuestas que Rubalcaba ha hecho llegar a Rajoy para luchar contra el desempleo deberían discutirlas seriamente, ya que algunas de ellas son negociables en el seno de la UE, como el retraso del objetivo del déficit y conseguir que no computen las inversiones públicas en el objetivo del déficit. La respuesta inmediata del último Consejo de Ministros, con la reducción de cotizaciones para emprendedores jóvenes por seis meses, no parece suficiente y es muy limitada en el tiempo considerado el que se necesita para emprender alguna actividad nueva. Es un error anunciar medidas tan limitadas en vez de presentar una estrategia más amplia y consensuada en un tema tan complicado como es la incentivación de la actividad y del empleo.

Otra iniciativa en marcha es la ley de emprendedores, que debería tener en cuenta todas las posibilidades de ayudas e incentivos, ya sean de carácter administrativo —como la tan anunciada, pero sin hacerse realidad, ventanilla de 24 horas para la creación de empresas—, así como los incentivos en cotizaciones sociales, incentivos fiscales tanto en el tratamiento del IRPF como la devolución total o parcial del IVA y el tratamiento de plusvalías y la creación de un fondo de capital público para la creación de empresas y/o impulsar el capital riesgo. Algunos de estos instrumentos ya existen, pero hay que hacerlos más eficaces. Adicionalmente, estos incentivos podrían hacer emerger actividades y empleos que están sumergidos como única forma de supervivencia en una situación tan difícil como la actual.

En cuanto al apoyo de Europa, y a pesar de la aprobación del pacto para el crecimiento y el empleo y de las propuestas presentadas por la Comisión Europea en octubre de 2012, no puede esperarse ningún avance en el corto plazo hasta que esté aclarado el destino presupuestario de los fondos estructurales. Las iniciativas para el empleo de los jóvenes con la creación de un mercado laboral europeo están lejos de conseguirse. En cuanto a los incentivos al crecimiento, habría que intentar negociar la medida ya anunciada de no considerar las inversiones públicas como parte del objetivo del déficit, que de momento deja fuera a los países como España, que todavía no cumplen con el objetivo. Por último, solo si los países de la UE que no están inmersos en un ajuste de su déficit público incentivan su demanda podrían hacer de motor para el conjunto de la UE.

No es tarea fácil, pero si el Gobierno quiere alcanzar los objetivos incluidos en el Presupuesto 2013, con crecimiento del PIB en el segundo semestre del año y creación de empleo al final del mismo, tendrá que hacer algo más que ahondar en las reformas y corregir el déficit. Aprovechando el respiro que parecen darnos los mercados y la moderación de la prima de riesgo, que ayudará en la tarea de ajuste del déficit público, y sin dejar de avanzar en las reformas estructurales comprometidas, ha llegado el momento de dirigir los máximos esfuerzos posibles a incentivar el crecimiento de la actividad de manera que las empresas comiencen a crear empleo. ■

Carmen Alcaide es analista y expresidenta del Instituto Nacional de Estadística (INE).



EDUARDO ESTRADA

productos. En el resto del mundo y especialmente en Asia y Latinoamérica, donde nuestras exportaciones también están creciendo, se valoran los productos que se diferencian por el diseño, en el caso de los bienes, o por la incorporación de conocimiento en el caso de algunos servicios. Incentivar la internacionalización de las empresas y abrir nuevos mercados es una de las líneas a seguir para impulsar la actividad y la creación de empleo.

En algunas ocasiones se habló de la necesidad de un gran pacto entre los partidos políticos, sindicatos y empresarios para acordar medidas que propiciasen la salida de la crisis, pero no hubo el menor interés en conseguirlo. Sin embargo, en el momento actual la situación de las familias y la contestación social han llegado a un punto tan crítico que exige llegar a algún tipo de acuerdo que, aunque sin ser un gran pacto, permita tomar iniciativas que generen confianza y esperanza entre la población.

Aspectos económicos centrales para 2013

Nouriel Roubini

Expansión, 25 de enero de 2013

Viernes 25 enero 2013 Expansión 47

Opinión

Aspectos económicos centrales para 2013



A FONDO

Nouriel Roubini

La economía mundial exhibirá este año algunas semejanzas con las condiciones que prevalecieron en 2012. No habrá sorpresas en este frente: afrontamos otro año en que el crecimiento económico mundial será en promedio cercano al 3%, pero con una recuperación a múltiples velocidades -estará por debajo de lo adecuado en las economías avanzadas, con tasas del 1%, y cercano al de tendencia en los mercados emergentes, con tasas del 5%. Pero también habrá algunas diferencias importantes.

Un doloroso desapalancamiento -menor gasto y más ahorros para reducir la deuda y el desapalancamiento- continúa en la mayoría de las economías más avanzadas, lo que implica un crecimiento económico lento. Pero este año la austeridad fiscal también estará presente en las economías más avanzadas, no solo en la periferia de la zona del euro y en el Reino Unido. De hecho, la austeridad se está extendiendo al centro de la zona del euro, a Estados Unidos y a otras economías avanzadas (con la excepción de Japón). Dada la sincronizada reducción fiscal en la mayoría de las economías avanzadas, otro año de crecimiento mediocre podría dar lugar a la contracción indiscutida en algunos países.

Con el anémico crecimiento en la mayoría de las economías avanzadas, la nueva acometida de los activos de riesgo que comenzó en el segundo semestre de 2012 no fue impulsada por una mejora en los aspectos centrales, sino por nuevas rondas de política monetaria no convencional. La mayoría de los bancos centrales de las economías avanzadas más importantes -el Banco Central Europeo, la Reserva Federal de EEUU, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional Suizo- han implementado algún tipo de flexibilización cuantitativa, y probablemente se les una el Banco de Japón, que se está viendo empujado hacia políticas menos convencionales por el nuevo Gobierno del primer ministro Shinzo Abe.

Además, nos aguardan muchos peligros. En primer lugar, el minicuerdo impositivo estadounidense no logró alejar a ese país por completo del precipicio fiscal. Tarde o temprano tendrá lugar otra fea pelea sobre el tope de la deuda, el demorado secuestro del gasto público y una "resolución continua sobre el gasto" del Congreso (un acuerdo para permitir que el gobierno continúe funcionando sin una ley de presupuesto). Los mercados pueden asustarse frente a otra situación fiscal de suspenso. Incluso el actual minicuerdo implica una carga



Tarde o temprano tendrá lugar en EEUU otra fea pelea sobre el techo de deuda y los mercados pueden asustarse

China ha debido apoyarse en otra ronda de estímulo monetario, fiscal y crediticio para apuntalar el crecimiento

significativa -aproximadamente el 1,4 % del PIB- sobre una economía que durante los últimos trimestres ha crecido apenas al 2%.

En segundo lugar, si bien las acciones del Banco Central Europeo han reducido los riesgos de eventos excepcionales en la zona del euro -una salida griega o la pérdida de acceso a los mercados para Italia y España- los problemas fundamentales de la unión monetaria no han sido resueltos. Junto con la incertidumbre política, volverán a surgir en toda su

magnitud durante la segunda mitad del año. Después de todo, el estancamiento y la clara recesión -exacerbados por la austeridad fiscal concentrada al principio del período, el euro fuerte y la restricción crediticia en curso- continúan siendo la norma en Europa. Como resultado, se mantienen grandes -y potencialmente insostenibles- niveles de deuda pública y privada. Además, dadas las poblaciones envejecidas y el bajo crecimiento de la productividad, el producto potencial probablemente se vea erosionado en ausencia de reformas estructurales más agresivas que impulsen la competitividad, lo que deja al sector privado sin motivos para financiar los déficit crónicos en la cuenta corriente.

En tercer lugar, China ha debido apoyarse en otra ronda de estímulo monetario, fiscal y crediticio para apuntalar un modelo de crecimiento desequilibrado e insostenible basado en excesivas exportaciones e inversión fija, elevado ahorro y bajo consumo. Para el segundo semestre, se acelerará la caída de la inversión en bienes raíces, infraestructura y capaci-

dad industrial. Y, debido a que es poco probable que el nuevo liderazgo en el país -conservador, gradualista y de consenso- acelere la implementación de las reformas necesarias para aumentar el ingreso de los hogares y reducir el ahorro preventivo, la proporción del consumo del PIB no aumentará con suficiente velocidad como para compensar. Entonces, el riesgo de una caída brusca aumentará hacia fines de este año.

Los BRIC

En cuarto lugar, muchos mercados emergentes -incluidos los BRIC (Brasil, Rusia, India y China), pero también muchos otros- experimentan una desaceleración del crecimiento. Su "capitalismo de estado" -empresas estatales que desempeñan un papel importante; bancos estatales con papeles más importantes aún; nacionalismo de recursos; industrialización por sustitución de importaciones, y proteccionismo financiero y controles sobre la inversión extranjera directa- es el centro del problema. Queda por ver si adoptarán reformas para impulsar el rol del sector privado en el crecimiento económico.

Finalmente, aumentan los riesgos geopolíticos graves. Todo el Gran Oriente Medio -desde Magreb hasta Afganistán y Paquistán- es social, económica y políticamente inestable. De hecho, la primavera árabe se está convirtiendo en un invierno árabe. Si bien es improbable un conflicto militar directo entre Israel y Estados Unidos por un lado e Irán por el otro, es claro que las negociaciones y sanciones no inducirán a los líderes iraníes a abandonar sus esfuerzos para desarrollar armas nucleares. Como Israel se rehúsa a aceptar un Irán con armas nucleares, su paciencia se reduce, los tambores de la guerra redoblarán con más fuerza. La "prima de miedo" en los mercados del petróleo puede aumentar significativamente y elevar los precios en un 20 %, lo que conducirá a efectos negativos sobre el crecimiento en EEUU, Europa, Japón, China, India y todas las demás economías avanzadas y mercados emergentes importadores netos de petróleo.

Si bien la probabilidad de una tormenta perfecta -con la materialización de todos estos riesgos en su forma más virulenta- es baja, cualquiera de ellos sería suficiente para estancar la economía mundial e inclinarla hacia la recesión. Y si bien no todos pueden mostrarse en su forma más extrema, si están presentes, o lo harán, de alguna manera. A principios de 2013, los riesgos a la baja para la economía global van en aumento.

Presidente de Roubini Global Economics (www.roubini.com) y profesor de Economía en la Escuela de Negocios Stern de la Universidad de Nueva York

© Project Syndicate, 2013

Un nuevo paradigma monetario

Juergen B. Donges

El País, 24 de marzo de 2013

DE CIERRE

Un nuevo paradigma monetario

Los máximos representantes de los bancos centrales han tomado gusto a su nuevo papel de «Ejecutivo sombra»

JUERGEN B. DONGES
UNIVERSIDAD DE COLONIA



Antes de estallar la crisis financiera global en 2007 y de irrumpir tres años después la crisis de la deuda soberana en la zona euro, los principales bancos centrales aplicaban sus políticas monetarias con independencia de los gobiernos. Habían sacado la conclusión correcta de la elevada inflación en los años setenta, que no hizo más que llevar a numerosos países al estancamiento económico con crecientes niveles de desempleo: prestarle atención prioritaria a la estabilidad del nivel de precios a medio plazo. Para ello establecieron objetivos directos de inflación o intermedios de crecimiento monetario. Este monetarismo friedmaniano nunca fue del agrado de aquellos políticos y funcionarios sindicalistas que eran (y son) partidarios de recetas keynesianas de expansión de la demanda y que les molestaba si el Banco Central apretaba las riendas monetarias en vez de aflojarlas. Y no faltaron, ni siquiera en Alemania cuando el Bundesbank todavía era autónomo, las injerencias políticas en dicha independencia. Pero esos intentos fueron generalmente infructuosos. Pues la autoridad monetaria tenía un gran aliado, la ciudadanía del propio país, que entendía perfectamente que la independencia frente al Ejecutivo era imprescindible para el anclaje de unas expectativas de estabilidad de precios favorables al crecimiento económico y al empleo. En consecuencia, el Tratado de Maastricht requería de los países aspirantes a la moneda única que se concediera la independencia política a sus bancos centrales que todavía no la tenían (entre ellos el Banco de España). Además postuló para el nuevo Banco Central Europeo su independencia con el mandato claro de estabilidad de precios —lo que contribuyó mucho a que la entidad adquiriera en poco tiempo una elevada reputación internacional, y el euro en competencia con el dólar también—.

Hoy la situación es otra. No porque los bancos centrales hayan recurrido a medidas no convencionales para estabilizar el sistema financiero y amortiguar en la medida de lo posible la recesión económica. En una situación de emergencia, como la vivida, la autoridad monetaria y el gobierno tenían que tirar de la misma cuerda, mediante la provisión de liquidez y estímulos fiscales, respectivamente. Pero una vez controlada la crisis habría que restablecer la división de trabajo entre Banco Central y Ejecutivo. Esto no está ocurriendo. Al contrario, tanto la Fed como el BCE, entre otros, aplican programas de compras de bonos del Tesoro en los mercados secundarios con el fin de suavizar el coste de la refinanciación de deuda pública y de la emisión de bonos corporativos. Ben Bernanke ha anunciado que lo hará hasta que la tasa de paro laboral se haya situado por debajo del 6.5% (actualmente roza el 8%); la condición formulada —que la tasa de inflación no supere el 2.5%— probablemente quedará en papel mojado si en el momento dado persiste un desempleo excesivo. Mario Draghi ha dejado claro que las llamadas «transacciones monetarias abiertas» serán en principio ilimitadas hasta que haya desaparecido completamente el peligro de una fractura de la zona euro y las primas de riesgo incorporadas en las rentabilidades de los bonos estatales periféricos vuelvan a niveles normales y libres de elementos especulativos. Como correligionario de este paradigma monetario se ofrece el nuevo presidente del Banco de Japón, Ha-

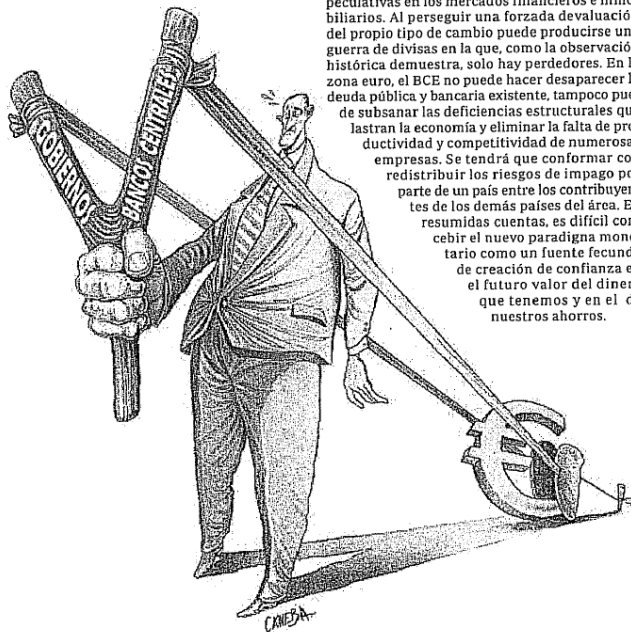
ruhiko Kuroda, que pretende aplicar una política monetaria ultra expansiva y generar una devaluación del yen con el fin de fomentar la exportación. En la misma dirección parece querer caminar el próximo gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney, que simpatiza por perseguir un objetivo de crecimiento del PIB nominal, en vez del de inflación, como hasta ahora.

El nuevo paradigma monetario tiene dos caras. Una es que los bancos centrales han cedido a las presiones políticas de los gobiernos. La otra es que sus máximos representantes le han tomado gusto al papel que desempeñan de hecho como «Ejecutivo sombra» —sin legitimación democrática alguna, dicho sea de paso—. Con ello se da una carta blanca a los políticos, los bancos y los inversores financieros. Por eso están todos tan contentos en el Consejo de Gobierno del BCE, todos menos el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, que sin apoyo de la canciller Merkel se opone abiertamente a esta política, creo que con razón. Pues el precio de entregarse a la merced de los gobiernos es alto: la entidad monetaria renuncia a su mayor activo, su independen-

cia. La Fed o el BCE son al mismo tiempo poderosos y débiles. Ya no vale lo que el primer presidente del BCE, Wim Duisenberg, dijo sabiamente ante los intentos de intromisión política: «Les oímos, pero no les escuchamos». Ahora realizan el trabajo sucio que los gobiernos no quieren hacer con determinación y tenacidad en vista del elevado coste político que acrean los recortes del gasto público, las subidas de impuestos y las reformas estructurales en la economía real, empezando con el mercado laboral.

El camino que han emprendido los bancos centrales ha contribuido a tranquilizar a los mercados financieros, sí. Pero que nadie se lleve a engaño. El actual período de complacencia no será eterno, dada la fragilidad del nuevo paradigma monetario. Al acercarse mucho los bancos centrales a la financiación de Estados crean incertidumbre sobre la futura política presupuestaria. Al quedar eliminado el tipo de interés como único mecanismo eficaz para controlar el gasto público, mejorar la eficacia recaudativa en el sistema tributario e incentivar las necesarias reformas estructurales en la economía se programan el cansancio reformista y unos repuntes inflacionarios que con tipos de interés real negativos provocarán burbujas especulativas en los mercados financieros e inmobiliarios. Al perseguir una forzada devaluación del propio tipo de cambio puede producirse una guerra de divisas en la que, como la observación histórica demuestra, solo hay perdedores. En la zona euro, el BCE no puede hacer desaparecer la deuda pública y bancaria existente, tampoco puede subsanar las deficiencias estructurales que lastran la economía y eliminar la falta de productividad y competitividad de numerosas empresas. Se tendrá que conformar con redistribuir los riesgos de impago por parte de un país entre los contribuyentes de los demás países del área. En resumidas cuentas, es difícil concebir el nuevo paradigma monetario como un fuente fecunda de creación de confianza en el futuro valor del dinero que tenemos y en el de nuestros ahorros.

«Al acercarse mucho los bancos centrales a la financiación de Estados crean incertidumbre sobre la futura política fiscal»



Paradojas de la tarifa eléctrica

José M. Domínguez

Diario Sur, 22 de marzo de 2013



Las familias españolas pagan un precio por la electricidad consumida superior a la media de la Unión Europea. Según datos de Eurostat, el precio por cada 100 Kwh era en España, en el segundo semestre de 2011, de 20,9 euros, frente a 18,4 en la UE-27; 15,8 en el Reino Unido y 14,2 en Francia; entre los principales países, sólo Alemania registraba un precio superior (25,3), en tanto que el de Italia (20,8) era equiparable. En los últimos años, el descuento social ha ido creciendo a la par que el coste de la factura del consumo eléctrico. En 2010, el gasto en energía de los hogares españoles alcanzó la cifra de 19.395 millones de euros, un 3,25% del consumo final familiar (2,38% en 2000). Dada, además, su condición de bien de primera necesidad, es lógico que el precio de la energía constituya un foco permanente de atención y preocupación.

Ante cualquier producto, al consumidor lo que le interesa es el precio final que ha de afrontar. Hay ocasiones en las que ese importe total es el resultado de una compleja combinación de ingredientes que impide apreciar adecuadamente la incidencia de los distintos factores. Lo anterior puede ser particularmente relevante cuando el Estado, mediante su capacidad regulatoria, utiliza el precio de un bien o servicio para llevar a cabo determinadas políticas económicas y/o sociales. En el caso del suministro eléctrico, nos encontramos con una situación paradójica y con implicaciones problemáticas: las familias soportan unos elevados precios, pero, al propio tiempo, se genera un déficit para las empresas eléctricas que alimenta una voluminosa deuda. ¿A qué obedece semejante incoherencia? No

es la pretensión de este artículo desentrañar todas las claves del auténtico rompecabezas en el que se ha convertido la tarifa eléctrica; tan sólo, en una primera aproximación, identificar algunos aspectos básicos a tener en cuenta con vistas a la valoración de la situación existente en un ámbito de tanta importancia económica y social.

Un primer elemento sospechoso para imputar como posible culpable de tan curioso entredo es, evidentemente, el papel jugado por los grandes productores y distribuidores de energía. Según lo recogido en un reciente número monográfico de la revista 'Papeles de Economía Española', a lo largo de los últimos diez años, no solamente el precio del mercado mayorista de electricidad en España ha tenido un comportamiento similar al de los países de nuestro entorno, sino que su nivel se encuentra por debajo del vigente en la mayoría de ellos.

Los denominados «costes propios del sistema», los derivados de producir, transportar, distribuir y comercializar la electricidad, representan en la actualidad aproximadamente algo menos de la mitad (48%) de

la factura pagada por los consumidores. El resto de los costes incluidos en la tarifa (52%) viene explicado por otros componentes: por un lado, los que se han ido adicionando a la tarifa por motivos de política pública (actuaciones de carácter social, política medioambiental, política de cohesión territorial y recuperación de los déficit de tarifa anteriores); por otro, la fiscalidad que recae sobre el consumo, tanto la general (IVA, con un tipo de gravamen del 21%) como la especial (Impuesto sobre la Electricidad, con un tipo del 5%). Los costes asociados a las mencionadas intervenciones públicas explican aproximadamente una tercera parte del total pagado por los usuarios, y la carga impositiva, una quinta parte.

Así, la tarifa eléctrica actúa como vehículo para la implementación de importantes actuaciones públicas (subsido del consumo del carbón nacional, bono social, apoyo a los generadores de las islas y las ciudades autónomas y, principalmente, primas a las energías renovables). Además, hay que tener presente que cada año se genera un déficit por la diferencia entre lo que las compañías eléctricas recaudan de los usuarios y los costes reconocidos a las empresas. Los déficit acumulados anualmente ascienden a la suma de 32.000 millones de euros, parte de la cual se ha recuperado a través de las anualidades incorporadas en la tarifa; el montante pendiente se eleva a unos 25.000 millones de euros.

Nos encontramos, pues, ante una situación ciertamente complicada y, asimismo, con un déficit evidente de transparencia: por una parte, las familias españolas pagan una electricidad cara y, a pesar de ello, las compañías eléctricas acumulan un déficit larvado; por otra parte, se vienen aplicando medidas económicas y sociales de gran alcance sin que los ciudadanos tengan plena conciencia del coste de las mismas. Es un ejemplo patente de los inconvenientes que, en una economía mixta, tiene distorsionar el mercado del suministro de un bien o servicio, como también eclipsar las implicaciones relativas a la asignación pública de recursos.

A fin de identificar claramente los costes y los beneficios de las decisiones privadas y públicas, suele ser conveniente que el consumo se rija fundamentalmente por los costes de producción y la carga impositiva asociada, y que se utilicen, de manera explícita, impuestos generales o específicos y transferencias independientes para instrumentar las medidas necesarias para alcanzar los objetivos económicos y sociales que se establezcan. Pretender mezclarlo todo en un precio es una fuente de confusión. Por añadidura, resulta especialmente llamativo que se pague una factura abultada y, simultáneamente, se esté incurriendo en otra factura encubierta que no se sabe bien quién acabará pagando. ¿O sí?



Otras vías de financiación

Michael Wilkins

Cinco Días, 11 de marzo de 2013

Cinco Días Lunes 11 de marzo de 2013

Opinión 17

EL FOCO



MICHAEL WILKINS
MANAGING DIRECTOR DE
FINANCIACIÓN DE INFRAESTRUCTURAS
DE STANDARD & POOR'S

La escasez de financiación en el sector de las infraestructuras ha obligado a las empresas a buscar fuentes alternativas. El autor reflexiona sobre el gran potencial que tienen, así como sobre sus riesgos.

Otras vías de financiación

Se han producido grandes cambios en el sector de infraestructuras desde el inicio de la crisis financiera. Las dificultades que atraviesan los prestamistas tradicionales, como los bancos y los gobiernos, han desembocado en una escasez de financiación en este sector, forzando a las empresas a buscar financiación a través de fuentes alternativas. Recientemente, esta transformación se ha acelerado y se han materializado una serie de hitos significativos en un corto espacio de tiempo. En los últimos pocos meses, nuevos inversores han entrado en el mercado (incluyendo a las principales gestoras de activos como BlackRock o Allianz) han hecho pública su intención de hacerlo, mientras que participantes ya experimentados, como AMP Capital, se han marcado objetivos más ambiciosos para levantar financiación en un futuro próximo.

El volumen de préstamos sin recurso al accionista (*project finance*) al sector de infraestructuras rondó los 150 mil millones de euros en 2012 y, en los Estados Unidos, alrededor de una cuarta parte de los préstamos fue obtenido de fuentes alternativas e inversores institucionales, casi tanto como de los mercados públicos de bonos, una tendencia que ha se-

Las dificultades de los prestamistas tradicionales en infraestructuras obligan a buscar fuentes alternativas

guido un patrón similar en Europa, Oriente Medio, África y Asia-Pacífico. De continuar esta tendencia, Standard & Poor's prevé que en 2013 la deuda proveniente de estas fuentes alternativas (también conocidas como *shadow banking* o financiación alternativa) para la financiación sin recurso de proyectos de infraestructura puede rondar los 25 mil millones de euros.

En nuestra opinión, al proporcionar una potencial fuente de capital a largo plazo, la financiación alternativa tiene el potencial de transformar el sector de infraestructura al reducir el coste total de los créditos para

los proyectos (actualmente un enorme obstáculo) y, de forma más amplia, introduciendo nuevas formas de innovación financiera en el mercado. Sin embargo, también hay riesgos asociados a esta tendencia.

La opacidad de la financiación alternativa podría dar lugar, por ejemplo, a la acumulación de riesgos sistémicos que se dieron antes de la burbuja de del sector de infraestructuras de 2008. Los niveles relativos de riesgo en comparación con los bonos soberanos (inversión tradicional a largo plazo de los inversores institucionales), la falta de mecanismos de financiación establecidos y probados, y la escasez de datos sobre el rendimiento de nuevos sectores en crecimiento (como las energías renovables), son también obstáculos potenciales para el crecimiento. La cautela a la hora de asumir riesgos en la construcción, en particular, podrían impedir que los inversores saquen el máximo partido de las oportunidades disponibles si rechazan la financiación de grandes y complejos proyectos de infraestructura que son probablemente los más necesitados de financiación.

Además, existen grandes diferencias entre las normas de capital, apalancamiento, liquidez y transparencia, exigidas a las fuentes alternativas de financiación, y el régimen más estricto aplicado a los bancos tradicionales, lo que en la práctica crea un sistema con dos niveles de

La cautela a la hora de asumir riesgos en la construcción podría impedir que los inversores saquen el máximo partido"

regulación. Ello puede conducir a que a los prestatarios y prestamistas se inclinen por la financiación más barata y menos transparente generando incentivos para la acumulación excesiva de deuda, un proceso que ha llevado en el pasado y puede llevar de nuevo a impagos sistémicos y bajadas de rating. Por ejemplo, dado que los préstamos y colocaciones privadas de inversores institucionales no cotizan públicamente, no es posible hacer un seguimiento de los resultados de estos proyectos de infraestructura. Ello puede hacer que se pasen por alto niveles de endeudamiento excesivo, tal y como ocurrió cuando se gestó la crisis del sector de infraestructuras en 2008.

En cualquier caso, la intensa actividad hasta el final de 2012 indica que los inversores institucionales están empezando a considerar seriamente invertir en infraestructuras. Ejemplos recientes incluyen la financiación directa del hospital AlderHey PFI en Reino Unido por parte de la gestora M&G y la carretera N33 en Holanda financiada por el fondo de pensiones APG. La naturaleza de determinados proyectos de infraestructuras parece encajar bien con los requisitos de inversión a largo plazo propios de las compañías de seguros y fondos de pensiones. Por ejemplo, las concesiones para la construcción y operación de infraestructura social (hospitales, escuelas y otros edificios de uso público) sin riesgo de deman-

da, presentan a menudo flujos de caja estables y predecibles ligados a la inflación y riesgos de crédito relativamente bajos, con altas tasas de recuperación de la inversión en caso de impago. La deuda de infraestructuras también aporta habitualmente un mayor rendimiento que la que ofrecen los bonos del Estado.

A pesar de todo, la percepción de riesgo sigue siendo el mayor obstáculo. La Oficina Nacional de Auditoría de Reino Unido un organismo de control del gasto público de aquel país, ha identificado la aversión al riesgo de los inversores institucionales y fondos de pensiones por la inversión privada en infraestructuras como el mayor impedimento para el despegue de la inversión privada en este sector.

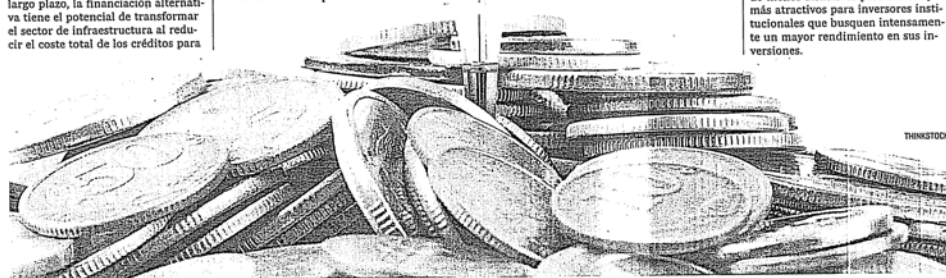
La percepción general es que los riesgos asociados a la fase de construcción siguen despertando inquietud en los inversores. Estos nuevos inversores se muestran cautelosos a la hora de asumir el riesgo de que un proyecto se construya y se termine en tiempo y forma, y de que llegue a generar la caja esperada una vez operativo.

Como resultado de esta aversión al riesgo, no se están dando las transacciones agresivas de capital riesgo tan comunes antes del 2008. En cambio,

La financiación alternativa ('shadow banking') tiene el potencial de transformar el sector

los inversores privados están buscando inversiones en deuda con bajo riesgo y volatilidad.

Pensamos que el préstamo bancario seguirá siendo en el corto plazo la principal fuente de financiación para proyectos de infraestructuras sin recurso. Sin embargo, conforme la presión regulatoria y los requisitos de capital para préstamos a largo plazo se intensifica, pensamos que los préstamos para proyectos de infraestructura a largo plazo irán siendo menos atractivos para bancos y más atractivos para inversores institucionales que busquen intensamente un mayor rendimiento en sus inversiones.



Reforma hipotecaria: otra visión

Alfonso Caro

Cinco Días, 11 de enero de 2013

Cinco Días | Viernes 11 de enero de 2013

Opinión | 15



Reforma hipotecaria: otra visión

En el intenso debate social, político y mediático que estamos viviendo sobre nuestro sistema hipotecario parece conveniente incluir algunas consideraciones sobre la actuación de los bancos y las posibles reformas a introducir.

En primer lugar, resulta necesario valorar la utilización del procedimiento de ejecución hipotecaria por las entidades de crédito, que es vista de forma especialmente crítica y a veces calificada de abusiva.

Es importante resaltar que el mayor interés de las entidades de crédito es obtener el reembolso del crédito y mantener la relación con su cliente, por lo que realizan todos los esfuerzos posibles para hacer viable el pago de la deuda mediante la renegociación de sus condiciones. Solo así se explica que la tasa de morosidad de estos préstamos se sitúe hoy en torno al 3%.

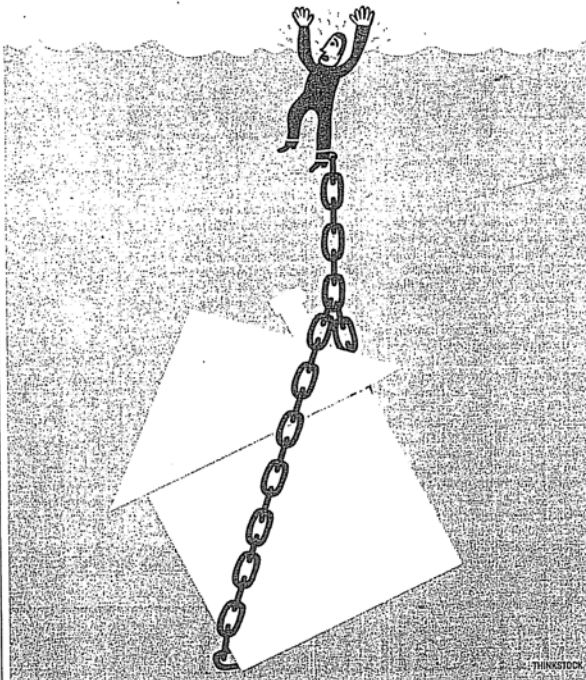
Los bancos no tienen ningún interés, ni por sus efectos sociales ni por el resultado financiero que obtienen, en adjudicarse las viviendas, aunque pese a los esfuerzos de renegociación en un determinado número de casos finalmente no resulta posible encontrar una fórmula que permita la continuidad del crédito y se produce una situación definitiva de impago.

Ante esta situación, la entidad se enfrenta a la responsabilidad de hacer uso de la garantía del préstamo, con objeto de proteger la solvencia financiera de la entidad y sobre todo los intereses de sus depositantes, pero también de sus millones de accionistas minoritarios que han invertido sus ahorros en acciones bancarias. El inicio de la ejecución hipotecaria es así el último pero inevitable recurso que tienen que utilizar las entidades de crédito.

Ello no significa, desde luego, que los bancos no traten de evitar la pérdida de la vivienda familiar, para lo que desarrollan una práctica restrictiva en la solicitud de lanzamientos y desahucios. Con este fin, han asumido también el compromiso de aportar un número importante de viviendas al fondo social previsto en el RDL 27/2012; y están dispuestos a aplicar a un número mucho mayor de deudores las favorables condiciones de refinanciación contenidas en el código de buenas prácticas para la reestructuración de las deudas hipotecarias. Pero por su condición de entidades mercantiles, lo que los bancos no pueden hacer es asumir la solución al problema social de pérdida de la vivienda cuando, como consecuencia del desempleo u otros factores, no existen los ingresos mínimos para atender los pagos del préstamo, incluso en las condiciones más favorables.

La solución al problema de pérdida de la vivienda no debe buscarse, por tanto, en una reforma de la Ley de Enjuiciamiento Civil y del procedimiento de ejecución hipotecaria cuyo resultado final sería hacerlo menos eficiente.

La aparente desigual posición de acreedor y deudor en el procedimiento de ejecución hipotecaria, que es el principal argumento en favor de la re-



forma, en realidad no es tal, sino una característica más de las condiciones de la financiación hipotecaria. La concesión de créditos hipotecarios a largo plazo y a un tipo de interés muy reducido solo es viable si el acreedor cuenta con una garantía que pueda ejecutarse de forma ágil y eficaz. Cualquier reforma de la legislación actual que dificulte la ejecución se traducirá en unas condiciones más rigurosas de acceso a la financiación hipotecaria y, por tanto, a la adquisición de vivienda.

En todo caso, la imposibilidad de oponerse a la ejecución alegando la existencia en el contrato de una cláusula abusiva, que es el principal defecto que se atribuye al procedimiento, crea una indefensión más aparente que real, ya que la inmensa mayoría de los contratos de préstamo hipotecario no incluyen cláusula abusiva alguna. La práctica totalidad de las ejecuciones tiene su origen en la imposibilidad de pago del crédito y no en una cláusula abusiva, por lo que la ampliación de las causas de oposición a la alegación de estas tendría un efecto fundamentalmente dilatorio y no evitaría la ejecución. Solo disminuiría la eficacia de la garantía.

Este mismo efecto tendría la propuesta de limitar la responsabilidad

La dación en pago no constituye una solución al problema del desahucio, sino que es la confirmación del mismo, ya que lleva implícita la entrega de la vivienda"

universal del deudor establecida con carácter general en nuestro Código Civil y recogida también en la Ley Hipotecaria, en la medida en que reduce las posibilidades de recuperación del crédito por el acreedor. En este sentido hay que recordar, ante todo, que la dación en pago no constituye una solución al problema de desahucio y pérdida de la vivienda, sino que es la confirmación del mismo ya que lleva implícita la entrega de la vivienda.

Además, la dación en pago del inmueble como fórmula para extinguir la deuda no existe en ningún sistema jurídico europeo (solo en algunos estados de EE UU) y su introducción con carácter general tendría efectos muy negativos para la garantía hipotecaria, tanto si lo fuera solo para los nuevos créditos, que se encarecerían de forma muy notable, como especialmente si tuviera efectos retroactivos, lo que originaría un cambio inasumible en las garantías tanto para los acreedores como para los tenedores de títulos hipotecarios. Solo en circunstancias excepcionales y limitadas, como las que contempla el código de buenas prácticas, puede asumirse la dación en pago.

En este terreno, es necesario recordar que las entidades de crédito espa-

ñolas tienen emitidos y en circulación casi 600.000 millones de euros en títulos garantizados por las hipotecas concedidas, por lo que cualquier modificación sobrevenida en la eficacia de esta garantía afectaría enormemente a la valoración de estos títulos, a la solvencia de los mercados de capitales españoles y a las posibilidades futuras de captación de recursos en el exterior.

Finalmente debe recordarse la protección que otorga nuestra normativa de transparencia y protección de los consumidores de préstamos hipotecarios, ya que mientras que en la Unión Europea no existe todavía una directiva sobre crédito hipotecario, tan solo en marzo de 2011 se presentó una propuesta actualmente en fase de negociación, en España ha estado vigente desde el año 1994 una detallada normativa en esta materia.

Tanto la orden de 5 de mayo de 1994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, como la Ley de Subrogación de Hipotecas 2/1994, de 30 de marzo, proporcionaron a los consumidores importantes niveles de información y una gran facilidad de movilidad de su crédito hipotecario, lo que les ha permitido beneficiarse de las mejores ofertas en un mercado de crédito hipotecario muy competitivo. Esta normativa ha tenido su continuidad en la orden de 28 de octubre de 2011 de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios que ha anticipado buena parte de las disposiciones que incorpora el proyecto de directiva europea.

Todo ello constituye un régimen de información y protección del consumidor de préstamos hipotecarios que se sitúa entre los más destacados a nivel europeo. En conclusión, cabe considerar que el sistema hipotecario español cuenta con un régimen legal eficiente y plenamente en línea con el de los países de nuestro entorno. Cualquier reforma del procedimiento de ejecución hipotecaria debe ser abordada con suma precaución para no poner en riesgo un mercado y en una legislación hipotecaria que se han revelado muy eficaces para facilitar el acceso a la vivienda en propiedad a un porcentaje muy elevado de ciudadanos.

A la generalidad de los consumidores les interesa que exista una financiación accesible y barata, lo que solo es posible si el acreedor cuenta con un procedimiento que permita la utilización eficiente de la garantía. Por tanto, hay que resolver los problemas de los ciudadanos que se encuentran en riesgo de perder su vivienda, pero ello no puede hacerse perjudicando las posibilidades futuras de acceso a la vivienda ni disminuyendo el valor como garantía de las viviendas en propiedad que tienen el 87% de familias españolas que es importante preservar, tanto para su utilización por sus propietarios para obtener nueva financiación, como para que sus posibilidades de venta no se vean perjudicadas por menores facilidades de obtención de crédito por el comprador.

«Star(bucks) war»

José M. Domínguez

Diario Sur, 23 de enero de 2013

LA TRIBUNA

'Star(bucks) war'

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

Parlamentarios británicos han acusado a tres multinacionales estadounidenses de manipular sus cuentas para reducir el impuesto sobre sociedades



Son empresas globales, multinacionales distinguidas por el éxito económico, líderes en sus segmentos del mercado; algunas de ellas basan su fortaleza en la innovación, y han roto los arquetipos tradicionales de las grandes corporaciones, cuestionan los clásicos organigramas, sus primeros ejecutivos imponen un estilo 'casual', no usan corbata y huyen de los formalismos. Sin embargo, tampoco escatiman esfuerzos innovadores para minimizar un molesto peaje típico de las sociedades de la era industrial: la tributación de los beneficios. No lo hacen con un afán defraudador, no... pero ¿por qué no aprovechar las oportunidades que ofrece una realidad fiscal internacional fragmentada y carente de coordinación? Una nueva guerra se ha desatado en la que están implicadas algunas de las estrellas más fulgurantes del firmamento económico global. Parlamentarios británicos han acusado a tres multinacionales estadounidenses, Starbucks, Amazon y Google, de manipular sus cuentas para reducir el impuesto sobre sociedades pagado en Gran Bretaña. «Ustedes no pagan impuestos aquí y eso realmente nos irrita», espetaba la presidenta del comité de cuentas públicas a un directivo de una de dichas compañías en una reciente comparecencia parlamentaria, en un país donde la cadena de cafeterías Starbucks ha sido objeto de notorias protestas sociales, favorecidas por el carácter tangible y no exclusivo de sus productos.

Ya antes de entrar en el uso de sofisticados entramados societarios y artilugios contables, el tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades ha sido una de las armas competitivas en la disputa internacional por la atracción de empresas, según una tendencia generalizada de rebajas, liderada por países como Islandia, Polonia, República Checa o Hungría, que han fijado tipos iguales o inferiores al 20%, y, particularmente, Irlanda, que marca el mínimo entre los países de la OCDE, con un 12,5%. El propio Reino Unido lo ha bajado al 24%, nivel en torno al que se sitúan los de Finlandia y Suecia. El tipo vigente en España (30%) es similar al de Alemania e inferior al de Francia y, sobre todo, a los de Estados Unidos y Japón, que se aproximan al 40%. No obstante, no hay que perder de vista que una cosa es el tipo nominal y otra el tipo efectivo, el resultante tras la aplicación de las posibles desgravaciones fiscales, como las recientemente establecidas en Francia, cuya cuantía se ha estimado en un efecto equivalente a una disminución del 6% en los costes laborales.

El tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades puede pasar a desempeñar un papel testimonial para aquellas empresas multinacionales que articulan estructuras de sociedades, algunas de ellas ubicadas en paraísos fiscales o territorios de baja tributación, a fin de «transferir» a éstas gran parte de los beneficios generados en otros países con mayores niveles de imposición. Así, una pauta habitual

consiste en atribuir la propiedad de la licencia del negocio a una sociedad radicada en una jurisdicción con una tributación benigna. Esta sociedad se encargará luego de cobrar unas elevadas sumas por las licencias o la prestación de servicios a las distintas filiales esparcidas por el mundo, que, por tener que asumir tan elevado coste, ven mermadas sus cifras de beneficios en los países donde desarrollan su actividad. De ahí la importancia de controlar que los «precios de transferencia» aplicados en las transacciones entre empresas de un mismo grupo se ajusten a las condiciones normales del mercado.

Al margen de ese necesario control, no faltan iniciativas que propugnan la determinación de una base imponible global, es decir, cuantificar un beneficio total, para aquellas empresas que desarrollan su actividad en distintos países, y emplear para su reparto una fórmula adecuada que refleje el beneficio verdaderamente obtenido en cada uno, lo que evitaría las alteraciones de los juegos contables. Una de las propuestas consiste en que las empresas presenten en cada país donde tienen actividad información de las cuentas mundiales consolidadas del grupo, así como de la distribución geográfica de los activos físicos, de la plantilla y de las ventas. Los beneficios totales se asignarían entre países según una fórmula que pondera estos tres factores. Sería algo parecido a la fórmula de Massachusetts, utilizada en Estados Unidos.

Representaría un notable avance, aunque, desde luego, podrían plantearse algunas objeciones respecto a que se obviarían las diferencias de eficiencia o a las dificultades de valoración del capital humano. «Así es como creamos valor económico», proclamaba un directivo de Google en el Parlamento británico, después de recordar que esa compañía tiene 17.000 ingenieros en California dedicados a la invención y la construcción de tecnología.

En fin, el problema agudizado no es más que una manifestación de la asimetría existente entre una actividad económica globalizada y unos sistemas tributarios obsoletos, concebidos para una época en la que las economías nacionales no estaban tan abiertas. De manera más general, refleja cómo las instituciones públicas no han tenido un desarrollo acompasado al de una economía cada vez más integrada a escala mundial. El déficit de coordinación y de gobierno internacionales impide resolver adecuadamente problemas que superan los límites de los Estados tradicionales y actúa como una poderosa rémora para la solución de la crisis económica y financiera internacional. Mientras no se avance decididamente en esa dirección, la competencia fiscal seguirá siendo pemiciosa en el plano internacional (en España, también en el regional), como igualmente la planificación fiscal agresiva de las empresas que tienen capacidad para aprovechar las ostensibles diferencias entre los sistemas fiscales. Como, además de evocar a un personaje de Moby Dick, sugiere el nombre de una de las multinacionales aludidas, el dinero está asociado a una estrella. Si la guerra por conquistarla va a estar garantizada, más vale que al menos sea una guerra civilizada.



Un marco fiscal para impulsar la economía

Salvador Ruiz Gallud

Expansión, 16 de enero de 2013

Miércoles 16 enero 2013 Expansión 15

OCHO DESAFÍOS ECONÓMICOS

MODELO TRIBUTARIO

Un marco fiscal para impulsar la economía

Debe construirse para el futuro un sistema tributario moderado y eficaz, de más fácil cumplimiento e incentivador de la actividad económica, una vez que se consiga superar las necesidades de consolidación fiscal que hoy lo encorsetan.



Salvador Ruiz Gallud

La política fiscal sigue siendo esencial para orientar nuestra economía con arreglo a ciertas prioridades, como la internacionalización -nuestro mercado debe ser el mundo-, la I+D+i y, en general, la mayor actividad. Si queremos evitar "perdernos" el futuro, la atención a la recaudación tributaria, decisiva para la reducción comprometida del déficit público y por ello clave para recuperar la confianza de los agentes económicos, ha de conciliarse paulatinamente con una mayor estabilidad y seguridad jurídica, junto con otros equilibrios y reformas tributarias. Una vez se alcance el punto de inflexión en la evolución de nuestro PIB probablemente ya en 2013, el primer desideratum sería la moderación del IRPF y del IVA. Porque los impuestos elevados desincentivan el trabajo, la inversión y la actividad económica; introducen pérdidas de competitividad e inclinan a la deslocalización y al fraude.

Procedimiento de internacionalización

La depresión de la economía interior obliga a nuestras empresas a abrirse a los mercados internacionales -las exportaciones españolas registran tres años consecutivos de mejora-, aunque las pymes afrontan mayores barreras de entrada y disponen de menor bagaje para ello. En los últimos años las instituciones europeas aplican desorbitadamente las normas de competencia, restringiendo ventajas fiscales que son tachadas de ayudas de Estado. Para la mayor seguridad jurídica, cabe incentivar a las pymes con arreglo a los criterios del Reglamento comunitario 800/2008, que exige ciertos estímulos fiscales de aquella calificación. Cabría así implantar deducciones por contratación de servicios de consultoría para la internacionalización, o por gastos de formación con la

misma finalidad, o por gastos de primera presencia en ferias internacionales. Es importante señalar la diferente escala de la pyme en sentido comunitario -de hasta 250 empleados y 50 millones de euros de volumen de negocio anual-.

A la vez, deben cuidarse los escasos pero fundamentales incentivos a la inversión exterior vigentes, como la exención en el Impuesto sobre Sociedades para rentas ganadas en el extranjero mediante el ejercicio de actividades económicas -importante factor impulsor de la repatriación de rentas hacia las matrices españolas-, y la exención en el IRPF por trabajos efectivamente realizados en el extranjero.

A la vez, pueden mejorarse las técnicas de incentivación, para el aprovechamiento de las deducciones cuando la cuota tributaria es insuficiente. Cabe anticipar la devolución inmediata de las mismas a cargo de la Administración, como impuesto negativo, para ciertos colectivos de contribuyentes -pymes, empresas innovadoras, nuevas empresas, etc.- o una intersección de ellos. El modelo existe en Francia, Reino Unido y otros países, y también se viene aplicando en Navarra desde 2011.

Convergencia en la imposición tributaria

En el IRPF debe confirmarse lo antes posible -para generar expectativas positivas- la atenuación de los tipos impositivos incrementados para 2012 y 2013. Ello evitaría los problemas antes señalados, y favorecería la deseable proximidad entre la fiscalidad de las actividades económicas en el IRPF y el Impuesto sobre Sociedades. Similares y otras razones pueden esgrimirse para la supresión del Impuesto sobre el Patrimonio.

En cuanto a los regímenes de estimación objetiva en el IRPF y simplificado en el IVA ("módulos"), han garantizado durante muchos años unos

La Agencia Tributaria tiene el menor número de funcionarios por ciudadano de la UE

ingresos tributarios mínimos con un reducido coste de control administrativo. Pero los abusos producidos -expedición de facturas falsas-, y sobre todo la modernización de la gestión contable de nuestras empresas desde 2008, justifican la desaparición paulatina de un sistema devenido anacrónico.

Por otra parte, nuestro tipo nominal general del Impuesto sobre Sociedades (30%) es el quinto más alto de la Unión Europea. Constituye un indicador de presión fiscal muy utilizado por los inversores extranjeros, y por ello su dis-

cusión de recursos -sin duda consume más quien más tiene-, frente a impuestos personales en ocasiones más fácilmente eludibles.

La subida del IVA de septiembre pasado sólo se justificó ante las necesidades recaudatorias, porque perjudica el consumo, con tendencia negativa en los últimos siete trimestres. Parece razonable verificar si una alta elasticidad de la demanda respecto del precio de cada producto puede ocasionar una disminución efectiva de la recaudación; y reajustar en su caso, bien los tipos, bien los colecti-

según sus efectos contaminantes, coordinándose la hoy excesivamente dispersa normativa autonómica.

La aplicación del sistema tributario y la lucha contra el fraude

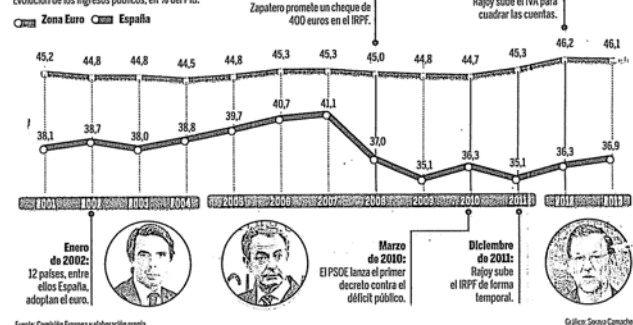
En 2012 la regularización especial ha permitido aflorar un importante stock de activos, evaluables en al menos 60.000 millones de euros, que serán fuente de relevante tributación futura. El seguimiento del proceso ha sido significativo, no tanto por su coste (el 10% del valor de los activos excede en muchas

pecial merecen la inminente entrada de España, con otros cuatro Estados europeos, en el sistema FATCA, promovido por Estados Unidos; la nueva Directiva 2011/16/UE sobre cooperación administrativa y la reciente adhesión de España al Convenio Multilateral Consejo de Europa-OCDE.

Se mantiene en cambio la falta de medios humanos de nuestra Administración tributaria estatal, en último lugar de la Unión Europea en número de funcionarios por ciudadano, a pesar de los estudios que correlacionan la

LA RECAUDACIÓN, EN MÍNIMOS

Evolución de los ingresos públicos, en % del PIB.



Fuente: Comisión Europea y elaboración propia

minución -fraccionable en varios años- sería muy positiva. E interesa recordar la introducción en 2012 de un límite del 30% del beneficio operativo para los gastos financieros deducibles -con un mínimo de un millón de euros- la medida ha añadido seguridad jurídica, pero necesita de excepciones razonables para actividades probablemente intensivas en financiación ajena, como las inmobiliarias o de infraestructuras.

La introducción de la Ley de Ingresos de la Hacienda El IVA, impuesto armonizado en la Unión Europea, explica un importante 30% del total de los ingresos tributarios estatales y constituye apuesta de muchos tributaristas como medio equitativo de obten-

ción de bienes y servicios sujetos a los diferentes porcentajes. Precisamente, determinando Impuestos Especiales -hidrocarburos, tabaco, alcoholes- muestran "fatiga recaudatoria", por lo que sólo de cambios en su estructura se obtendría mayor recaudación.

Y para evitar a las pymes problemas financieros, habría de anticiparse la introducción del sistema de caja doble anunciado por el gobierno, evitando el ingreso del IVA repercutido no cobrado del cliente -y limitando la deducción del IVA soportado no satisfecho al proveedor-.

Finalmente, precisa de mayor desarrollo la moderna fiscalidad medioambiental, que debe discriminar entre las diferentes fuentes de energía

ocasiones del coste de una regularización ordinaria, dadas las pérdidas de muchos productos financieros en los últimos años, sino por el efecto arrastre de un procedimiento masivo, de plazo preclusivo, y estimulado por las medidas de la Ley 7/2012, como la imprescriptibilidad de las rentas extranjeras no declaradas, o las sanciones aplicables a los descubiertos (150% de las cuotas no ingresadas). Dicha Ley facilita a la Hacienda otros instrumentos, necesarios de proporcionalidad en su empleo, como las mayores sanciones por falta de colaboración en las comprobaciones.

En los próximos años se explotarán los flujos de información entre Administraciones tributarias. Mencione

insuficiencia de dichos medios y los niveles de fraude.

En todo caso, un mayor hincapié de la Administración en la colaboración con el contribuyente, junto con la simplificación de la normativa tributaria, son condiciones sine qua non para evitar la excesiva litigiosidad actual. Tampoco debe olvidarse el acento en la educación tributaria, garantía de una ciudadanía más comprometida.

En definitiva, preveamos para el futuro un sistema tributario moderado y eficaz, de más fácil cumplimiento e incentivador de la actividad económica, una vez consigamos superar entre todos las necesidades de consolidación fiscal que hoy lo encorsetan.

Socio Director del Área Fiscal de Equipo Económico

Alemania, España y el Euro

Josep Oliver

Cinco Días, 14 de febrero de 2013

Cinco Días | Jueves 14 de febrero de 2013

Opinión | 15

EL FOCO



JOSEP OLIVER
ALONSO

EDITORIAL DE ECONOMÍA Y POLÍTICA
DE LOS PAÍSES DE EUROPA

Los mercados parecen vivir en el filo de la navaja desde septiembre. El autor defiende que esta se debe a la voluntad de mantener la unión monetaria y a las reformas realizadas en los países del sur de Europa

Alemania, España y el euro

Con la prima de riesgo hacia arriba, de nuevo renacen los temores, aunque continúa situada lejos de los máximos del verano pasado. Y ahí se mantendrá si Silvio Berlusconi, o nosotros, no lo empeoramos. Pero en estos momentos, lo que hay que destacar, más que ese repunte, es la mejora experimentada desde el pasado mes de septiembre.

Existe la tentación de atribuir esa mejora a la actuación de Mario Draghi. En esta visión, el Banco Central Europeo (BCE) habría salvado al euro, respondiendo al clamor general que le pedía una contundente intervención. No es esta mi opinión ni, en lo esencial, tampoco la de los que especularon a favor de su ruptura y han perdido dinero con ello. Su análisis, difundido tanto desde el *Financial Times* como del *Wall Street Journal*, apunta a razones más profundas. Entre ellas, quisiera destacar dos: la voluntad de mantener la unión monetaria y el éxito de las políticas de estabilización y reforma en el sur.

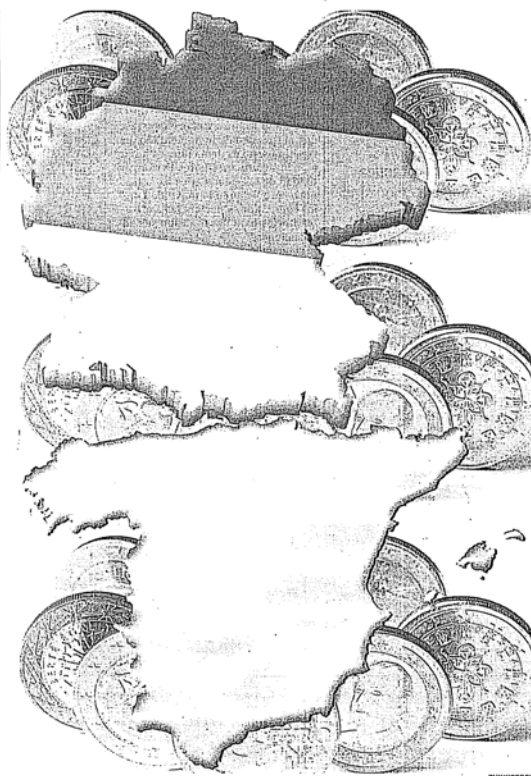
Hay que comenzar con el carácter político que inspira la existencia del euro. Su nacimiento tuvo lugar a pesar de los problemas que generaría una unión monetaria sin movilidad perfecta de bienes y servicios y de

Ese carácter eminentemente político de la UE y del área del euro posterior es algo que muchos olvidan

factores o sin una unión fiscal y un Tesoro comunes. Además, si la teoría económica y la experiencia histórica jugaban en contra de la Unión Económica y Monetaria (UEM), puede decirse otro tanto de la posición de Alemania, que postulaba que debería ser el final de un proceso de convergencia real. Frente a ella se alineaban otros países, liderados por Francia, que postulaban que ya había bastante con la convergencia nominal (en tipos de interés, estabilidad del tipo de cambio, precios). No obstante, las objeciones alemanas, el Tratado de Maastricht se firmó y, en 1999, y pese a que el 70% de la población germana se oponía, el euro sustituyó al marco.

¿Cómo pudo suceder? Porque fue el resultado de un acuerdo franco-alemán, y al que Gran Bretaña se oponía, destinado a resolver el mayor problema político aparecido en Europa desde la II Guerra Mundial: la reunificación de las dos Alemanias. La llamada *cuestión alemana* se resolvió, aceptando Francia la unificación y cediendo Alemania la soberanía y fortaleza de su moneda.

Ese carácter eminentemente político de la Unión Europea (UE), y del área del euro posterior, es el que muchos olvidan. Ahora, por ejemplo,



David Cameron plantea el retorno a un mundo que jamás existió, en el que el mercado único debería ser la única base de la Unión. Jamás fue así.

Cierto que la UE se articuló alrededor del mercado único, pero su objetivo último, su origen y el motor de sus cambios, siempre ha sido político. Es decir, situar a Alemania en el contexto del resto de Europa. La *cuestión alemana* ha sido, continúa y continuará siendo el eje alrededor del cual ha girado el nacimiento y desarrollo de la UE y de su vástago más ilustre, el euro.

El segundo factor que explica la mejora desde septiembre es el reconocimiento, por parte de los operadores en los mercados financieros,



Nuestras cuentas exteriores mostrarán capacidad de financiación, ¡por primera vez desde 1977!

de la eficacia de los ajustes implementados. Antes de la crisis, cuando los desequilibrios exteriores eran insostenibles, esto apenas preocupó a economistas, Gobierno o reguladores, como el Banco de España. Y parece que ahora, desde una situación distinta, se continúa despreciando el ajuste efectuado, en forma de restablecimiento del equilibrio exterior.

Así, en cualquiera de las crisis anteriores, desde los sesenta al euro, el saldo exterior se reequilibraba en escasamente tres años, tanto porque el déficit no superaba el 3% del producto interior bruto (PIB) como por la corrección provocada por la devaluación de la peseta.

En esta todo ha sido muy distinto, por el muy elevado valor inicial de la

necesidad de financiación exterior (en el entorno del 11% del PIB) y por que ha tenido que efectuarse mediante una penosa y larga devaluación interna, pero que ya ha dado sus frutos: en 2013 parece que nuestras cuentas exteriores mostrarán capacidad de financiación, ¡por vez primera desde 1977! Y nosotros no somos la excepción. Estos pasados días se ha visto a Irlanda reestructurando su deuda y preparándose para regresar a los mercados, mientras Portugal y Grecia se encaminan hacia un final parecido.

¿Qué importancia hay que darle a la mejora exterior? La máxima. Y ello porque estamos especialmente endeudados con el resto del mundo: la posición de inversión internacional neta (PII) se situaba en el entorno de los 950.000 millones de euros a mediados de 2012, más del 90% del PIB. Y había aumentado desde valores cercanos al 35% en 1998. Por su parte, la deuda bruta total alcanza los 2,3 billones de euros (desde unos 400.000 millones en 1998).

Quiere ello decir que, para refinanciarnos con el exterior (sector privado y/o público) necesitamos anualmente la friolera de unos 300.000 millones de euros. Sin las reformas en curso y el ajuste interno, simplemente no seríamos solventes, como

Guste más o menos, lo cierto es que el liderazgo alemán está dando sus frutos

mostró el pánico que se apoderó de los inversores entre julio de 2011 y septiembre de 2012, cuando abandonaron el país cerca de 350.000 millones de euros.

El reconocimiento, por parte de los mercados financieros internacionales, del empuje político necesario para mantener la moneda única, junto a los positivos resultados de las reformas en curso, son los dos factores de fondo que explican la distensión actual. En suma, voluntad alemana y francesa, y medidas de ajuste en España (desde la reforma laboral a la de pensiones y desde el rescate bancario a los ajustes presupuestarios) explican la mejora actual. Y por estas razones es más estable y duradera.

Guste más o menos, lo cierto es que el liderazgo alemán está dando sus frutos. Y que su política de palo y zanahoria por un lado (ayudate y te ayudaré, parece ser el *motto* de Angela Merkel), y la defensa a ultranza de la moneda única por otro, acabarán siendo exitosas. No lo olviden, por si regresan los problemas: la crisis actual solo se resolverá adecuadamente si no se reabre la cuestión alemana. Y ello implica, necesariamente, la supervivencia del euro. Tenemos esa suerte.

El rescate a Chipre reaviva la crisis de la eurozona

Martin Wolf

Expansión, 20 de marzo de 2013



Una protesta de ciudadanos chipriotas ayer en Nicosia, a las puertas del Parlamento.

El rescate a Chipre reaviva la crisis de la eurozona



A FONDO

Martin Wolf

Se dice que un camello es un caballo diseñado por un comité, una compensación injusta para los camellos, que se adoptan con mucha facilidad a las condiciones más adversas. Por desgracia, no puede decirse lo mismo de los programas de rescate de la eurozona. La propuesta de Chipre, rechazada ayer por el parlamento de Nicosia, no hará que la eurozona salga más airosa de sus sucesivas crisis. De hecho, este enredo debería servir de ejemplo de cómo no deben gestionarse los problemas de deuda y financieros de un país.

Empecemos con los motivos por los que era inevitable parte de la reestructuración bancaria. El Gobierno de Chipre tiene un alto nivel de endeudamiento y cuenta con un sistema bancario que seguramente sea demasiado grande para ser rescatado. Según el FMI, la deuda pública alcanzó el 80% del PIB el año pasado y, sin el rescate, podría llegar al 106% del PIB en 2017.

Además, el sector bancario tiene activos que superan en siete veces el PIB. Los bancos están al borde del colapso, pero ha sido el BCE el que ha encendido la mecha, al amenazar con no aceptar deuda pública chipriota como colateral frente a las inyecciones de liquidez.

Si el impuesto a los ahorradores, el programa de rescate perseguido habría tenido que ascender a 17.000 millones de euros, en lugar de 10.000 millones de euros, cerca del 70% del PIB. De ser así, la deuda soberana habría llegado al 160% del PIB, una cantidad insostenible. De hecho, incluso el actual programa de rescate parece insostenible, ya que la deuda pública alcanzaría el 130% del PIB. Según el programa, la deuda pública crecerá al 100% del PIB para 2030. Para conseguir ese objetivo, serán necesarios más ajustes fiscales y una flexibilidad en las condiciones de los préstamos que se concedan

a Chipre. No se descarta una reestructuración de la deuda pública.

¿No hay alternativa? Si la recapitalización bancaria directa por parte de la eurozona, donde la suma necesaria para tal fin sería un asunto secundario. Así habría ocurrido si la Unión Bancaria hubiera estado operativa. No lo está, seguramente porque a los países fuertes no les interesa rescatar a los sistemas bancarios mal gestionados.

Aunque muchos insisten en que la quita a los pequeños ahorradores es un robo, esas acusaciones carecen de sentido. Los bancos no pueden mantenerse en pie sin la ayuda de un Estado solvente. Es inconcebible pensar que la banca, un negocio con un cierto grado de riesgo, puede operar sin exponerse a ciertas pérdidas. De lo contrario, la deuda bancaria sería la deuda pública.

La cuestión no reside en que los prestamistas puedan afrontar pérdidas, sino en quiénes de ellos deberían hacerlo y en qué medida. Al parecer, a petición de Nicos Anastasiades, el pre-

El enredo de Chipre debe servir a la UE para saber cómo no gestionar los problemas de deuda

sidente de Chipre, las pérdidas se impondrán sobre los depósitos de menos de 100.000 euros, el límite superior del seguro de depósitos de la eurozona. La idea es gravar los depósitos más pequeños al 6,78% y los mayores al 9,9%, algo que puede cambiar ahora. Pero renunciar a lo primero implicaría subir el tipo impositivo para los ahorros superiores a 100.000 euros al 18%, para recaudar la suma requerida de 5.800 millones de euros. Algo positivo, a mi parecer, aunque el Gobierno ruso no está de acuerdo, como tampoco el chipriota.

Este tipo de rescates genera riesgos. El aspecto que se está discutiendo busca un punto intermedio entre aquellos que temen provocar más pánico y los que están decididos a abordar el "riesgo moral". El resultado puede ser el peor de ambos partes. El

hecho de implicar a los depositantes puede provocar fugas en otras partes. Al mismo tiempo, los contribuyentes siguen soportando una gran parte de los costes de las quiebras. Esto me plantea varios motivos serios de preocupación.

La primera preocupación es el propio acuerdo. La decisión de imponer pérdidas a los depósitos asegurados es un grave error (¿es un impago, no un impuesto?). Pero la decisión de rescatar algunos depósitos pagando un coste no lo era. Por impopular que sea, hace falta un régimen de resolución que convierta esto en una realidad, en Chipre y fuera de ella. Otra fuente de inquietud es el alcance indiscriminado del impuesto, que no veía de un banco a otro. Esto hace que incluso los grandes depositantes carezcan de incentivos para controlar la solvencia bancaria.

La mayor preocupación la plantea el libro *Banker's New Clothes*, de Anat Admati, de Stanford, y Martin Hellwig, del Instituto Max Planck. La capacidad de los bancos para absorber pérdidas es tan pequeña que están siempre al borde del desastre. El caso de Chipre es un ejemplo extremo: aparte de una pequeña cantidad de capital, sólo había 2.700 millones de euros en bonos no garantizados protegiendo 68.000 millones en depósitos.

Esto plantea un terrible dilema para las autoridades, y no sólo las de Chipre: rescatar a todas las entidades, validando así los modelos de negocio más arriesgados y poniendo en peligro la solvencia de los gobiernos; o negarse a rescatarlos arriesgándose a provocar una depresión en el país y el pánico en el exterior.

La eurozona tiene que dar más solidez a la industria, o consolidar la capacidad fiscal y enderezar la regulación, para garantizar que la eurozona disfrute de una supervisión y un apoyo fiscal apropiados. La banca representa un peligro en todo el mundo, pero sigue amenazando la supervivencia de la eurozona. Esto tiene que cambiar, y muy pronto.

Financial Times

Europa invierte en crecimiento y empleo

Olli Rehn y Werner Hoyer

Expansión, 13 de marzo de 2013

Miércoles 13 marzo 2013 Expansión 47

Opinión

Europa invierte en crecimiento y empleo

EN PRIMER PLANO

Olli Rehn y
Werner Hoyer

La economía europea está acometiendo un largo proceso de reequilibrio. Los desequilibrios macroeconómicos ocurridos durante la última década, alimentados en muchos casos por el auge del crédito, están siendo corregidos. Se están realizando progresos, pero este proceso seguirá afectando al crecimiento y al empleo durante algún tiempo.

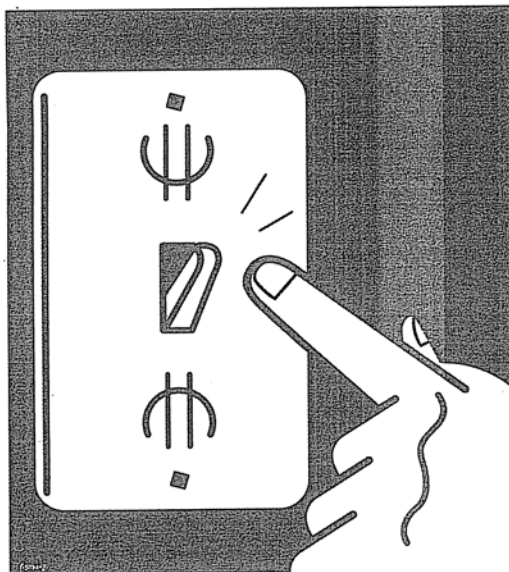
Las condiciones del mercado financiero reflejan signos de mejora. En particular, la aplicación determinada de políticas de consolidación presupuestaria y de reformas estructurales para aumentar el crecimiento han dado lugar a una reducción significativa de las primas de riesgo en países vulnerables.

Sin embargo, para el sector privado, las condiciones crediticias siguen siendo duras. Esto afecta no sólo a las condiciones macroeconómicas sino también al ajuste de balances en el sector bancario todavía en curso.

El Banco Europeo de Inversiones, como banco público de la UE, desempeña un papel cada vez más importante en el proceso de ajuste. Su cartera crediticia asciende a más de 450.000 millones de euros, siendo así el mayor banco público supranacional y llenando el vacío de los bancos privados que actualmente no son capaces de apoyar a la economía real. En España, ante la falta de financiación disponible, se ha dado prioridad a los préstamos a las pymes a fin de mitigar los efectos de la desfavorable situación económica y del subsiguiente desempleo. De los 8.000 millones de euros prestados en España en el año 2012, 2.600 millones fueron destinados a pymes, beneficiando a más de 20.000 empresas, lo que supone un incremento del 200% en comparación con el año anterior.

El BEI desempeñará también una función primordial en los países que reciben asistencia financiera o que atraviesan dificultades presupuestarias, no solo financiando pymes y proyectos generadores de crecimiento, sino también ayudando a paliar la escasez de liquidez y asesorando sobre cómo mejorar la capacidad de absorción de la inversión. Por ejemplo, en el último trimestre de 2012, la actividad del BEI en Grecia se incrementó significativamente. Además, el apoyo del BEI a la industria griega se intensificará a raíz de la creación de un fondo de garantía para pymes y la puesta en marcha de un Programa de Mejora de la Financiación del Comercio. Otro buen ejemplo es la recién firmada "primera garantía de pérdidas de cartera" en Portugal, que permitirá nuevas operaciones en la cartera de hasta 6.000 millones de euros.

Los autores sostienen que el Banco Europeo de Inversiones puede ejercer un papel vital en la recuperación económica. El BEI facilita la financiación para los proyectos más innovadores, así como en las industrias estratégicas y las pymes.



Es más importante que nunca aligerar la burocracia y apoyar a la industria, evitando el proteccionismo

El incremento de capital en 10.000 millones de euros acordado el pasado verano por los Estados miembros de la UE a iniciativa de la Comisión Europea permitirá al BEI aumentar sus préstamos en la UE en 2013 en un 40% aproximadamente a partir de enero de este año, lo que se traduce en una capacidad de préstamos adicionales de 60.000 millones de euros en la UE entre los años 2013 y 2015. Dado que el BEI actúa como co inversor de proyectos, su presencia da lugar a la aportación, como promedio, de otros dos tercios en fondos adicionales procedentes de otras fuentes, incluyendo bancos privados y otros inversores. Como resultado, esperamos canalizar 180.000 millones de euros de inversión pública y privada a lo largo de los próximos tres años en apoyo del crecimiento y de la mejora de la competitividad.

Con una cartera de préstamos de 100.000 millones de euros solo en el ámbito de la innovación, el BEI es ya uno de los mayores prestamistas de la UE, abarcando la investigación fundamental, el desarrollo y la comercialización de nuevos productos. La eficacia de los recursos será apoyada mediante la financiación de proyectos de energías renovables, redes inteligentes e interconexiones para unir las redes eléctricas de los países de la UE. Las inversiones en infraestructuras estratégicas se centrarán en la financiación de redes de banda ancha (fijas y mó-

viles) y en proyectos de transporte para mejorar la conectividad intermodal, como los grandes puertos.

La Comisión Europea y el Banco Europeo de Inversiones han desarrollado un número de instrumentos financieros conjuntos para combinar los recursos financieros del BEI con los recursos presupuestarios de la UE, incluyendo fondos estructurales y de cohesión. Estos instrumentos promueven la inversión en el sector privado en áreas prioritarias claves de la UE como la investigación, el desarrollo y la innovación, las pymes y proyectos de infraestructura, incluyendo la iniciativa de bonos para la financiación de proyectos. La Comisión planea incrementar el uso de tales instrumentos conjuntos durante el período presupuestario de 2014 a 2020. Los Estados miembros y el Parlamento Europeo deberían tomar una decisión valiente en cuanto a las cantidades disponibles para este período, con el fin de finalizar la preparación de estos instrumentos y comenzar su puesta en práctica.

Sin embargo, el aprovechamiento de los préstamos solo será duradero en términos de potencial de crecimiento si las condiciones económicas fundamentales son buenas. En este sentido, es más importante que nunca apoyar el espíritu emprendedor en Europa aligerando los trámites burocráticos y creando un sector público que aporte más apoyo a la iniciativa de los ciudadanos y las empresas. Necesitamos dar marcha atrás al proceso de declive de nuestra industria, sin entrar en el callejón sin salida que es el proteccionismo, sino a través de inversiones específicas y aprovechando nuevas oportunidades comerciales. El reciente acuerdo de libre comercio con Corea del Sur es un ejemplo alentador: la eliminación de aranceles ha ahorrado a nuestros exportadores 600 millones de euros en impuestos en el primer año de aplicación de este acuerdo. Y un acuerdo comercial y de inversión con Estados Unidos tiene un enorme potencial para impulsar el crecimiento en ambos lados del Atlántico.

Se ha logrado mucho, pero la debilidad persistente en la economía nos dice que no es momento de bajar la guardia a la hora de reformar nuestras economías y que, en cambio, debemos poner en práctica estrategias sostenibles para reducir el nivel inaceptablemente elevado de desempleo en Europa.

Vicepresidente de la Comisión Europea responsable de Asuntos Económicos y Monetarios y del euro.
Presidente del Banco Europeo de Inversiones

